

EXPLORATION **PUMA**

PUM-TSXV



**RÉSULTATS FINANCIERS
au 28 février 2005**

**FINANCIAL RESULTS
as at February 28, 2005**

**RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES
DE PUMA EXPLORATION INC.**

Nous avons vérifié les bilans de Puma Exploration inc. au 28 février 2005 et au 29 février 2004 ainsi que les états des résultats et du déficit, des frais d'exploration reportés et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues du Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 28 février 2005 et au 29 février 2004 ainsi que des résultats de son exploitation et de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus du Canada.



Mallette
SENCRL
Comptables agréés

Rimouski, Canada,
le 27 mai 2005

**AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF PUMA
EXPLORATION INC.**

We have audited the balance sheets of Puma Exploration Inc. as at February 28, 2005 and February 29, 2004 and the statements of income and deficit, deferred exploration expenses, and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit.

We conducted our audits in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that we plan and perform an audit to obtain reasonable assurance that the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the amounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall of the financial statement presentation.

In our opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company for the year ended February 28, 2005 and February 29, 2004 and the results of its operations and cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Mallette
General Partnership
Chartered Accountants

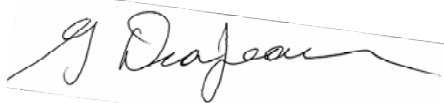
Rimouski, Canada,
May 27, 2005

BILAN			BALANCE SHEET	
<i>Au 28/29 février</i>	2005	2004	<i>As at February 28/29</i>	
	\$	\$		
ACTIF			ASSETS	
ACTIF À COURT TERME			CURRENT ASSETS	
Encaisse	80 714	50 743	Cash	
Placements temporaires (note 5)	815 514	162 698	Short-term investments (Note 5)	
Débiteurs (note 6)	108 713	78 211	Accounts receivable (Note 6)	
Frais payés d'avance	4 622	4 379	Prepaid expenses	
	<u>1 009 563</u>	<u>296 031</u>		
PROPRIÉTÉS MINIÈRES (note 7)	1 037 377	1 010 102	MINING PROPERTIES (Note 7)	
FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS (note 7)	<u>422 531</u>	<u>120 145</u>	DEFERRED EXPLORATION EXPENSES (Note 7)	
	<u><u>2 469 471</u></u>	<u><u>1 426 278</u></u>		
PASSIF			LIABILITIES	
PASSIF À COURT TERME			CURRENT LIABILITIES	
Créditeurs	193 174	25 370	Accounts payable	
IMPÔTS FUTURS (note 9)	<u>121 988</u>	<u>-</u>	FUTURE TAXES (Note 9)	
	315 162	25 370		
CAPITAUX PROPRES			SHAREHOLDERS' EQUITY	
Capital-actions (note 8)	2 259 246	1 421 281	Capital stock (Note 8)	
Surplus d'apport – Options d'achat d'actions	209 000	119 000	Contributed surplus – Stock options	
Déficit	<u>(313 937)</u>	<u>(139 373)</u>	Deficit	
	<u>2 154 309</u>	<u>1 400 908</u>		
	<u><u>2 469 471</u></u>	<u><u>1 426 278</u></u>		
Conventions, engagements et éventualités (notes 7, 12 et 13)			Agreements, commitments and contingencies (Notes 7, 12 and 13)	

AU NOM DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
ON BEHALF OF THE BOARD



André Proulx, Administrateur / Director



Gonzague Drapeau, Administrateur / Director

ÉTAT DES RÉSULTATS ET DU DÉFICIT

STATEMENT OF INCOME AND DEFICIT

<i>Exercice terminé le 28/29 février</i>	2005	2004	<i>Year ended February 28/29</i>
	(12 mois)	(7 ^½ mois)	
	\$	\$	
PRODUITS			REVENUE
Revenus de projets	2 813	677	Project income
Revenus d'intérêts	<u>5 526</u>	<u>3 433</u>	Interest income
	<u>8 339</u>	<u>4 110</u>	
FRAIS GÉNÉRAUX ET D'ADMINISTRATION			GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSES
Rémunération à base d'actions	59 400	51 000	Stock-based compensation
Salaires et avantages sociaux	27 144	6 000	Salaries and social benefits
Droits gouvernementaux	3 986	-	Government fees
Information aux actionnaires	28 979	3 821	Information to shareholders
Promotion et représentation	19 423	4 303	Promotion and entertainment
Fournitures de bureau	2 463	390	Office supplies
Loyer	4 500	1 800	Rent
Services professionnels	33 978	10 082	Professional fees
Télécommunications	900	600	Telecommunications
Frais bancaires	692	217	Bank charges
Frais attribuables aux travaux d'exploration	(6 402)	(4 843)	Costs attributable to exploration expenses
Autres	<u>11 290</u>	<u>3 678</u>	Others
	186 353	77 048	
AUTRES FRAIS			OTHER EXPENSES
Frais d'exploration	-	66 435	Exploration expenses
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration rattachés	<u>94 123</u>	<u>-</u>	Write-off of mining properties and related exploration expenses
	<u>280 476</u>	<u>143 483</u>	
Perte avant impôts	(272 137)	(139 373)	Loss before taxes
Impôts sur les bénéfices futurs (note 9)	<u>(97 573)</u>	<u>-</u>	Future income taxes (Note 9)
PERTE NETTE DE L'EXERCICE	(174 564)	(139 373)	NET LOSS OF YEAR
DÉFICIT AU DÉBUT	(139 373)	(333 037)	DEFECT, BEGINNING OF YEAR
RADIATION DU DÉFICIT (note 8)	<u>-</u>	<u>333 037</u>	WRITE-OFF OF DEFICIT (note 8))
DÉFICIT À LA FIN	<u>(313 937)</u>	<u>(139 373)</u>	DEFICIT, END OF YEAR
PERTE NETTE DE BASE ET DILUÉE PAR ACTION	<u>(0,0115)</u>	<u>(0,0097)</u>	BASIC AND DILUTED NET LOSS PER SHARE

**ETAT DES FRAIS D'EXPLORATION
REPORTÉS**

**STATEMENT OF DEFERRED EXPLORATION
EXPENSES**

<i>Exercice terminé le 28/29 février</i>	2005	2004	<i>Year ended February 28/29</i>
	(12 mois)	(7 ^{1/2} mois)	
	\$	\$	
FRAIS D'EXPLORATION			EXPLORATION EXPENSES
Analyses	5 874	1 241	Analyses
Examen de propriétés	12 669	-	Properties evaluation
Forage	129 035	38 729	Drilling
Géochimie	3 596	1 955	Geochemistry
Géologie	89 528	12 236	Geology
Géophysique	119 726	17 535	Geophysical surveys
Frais généraux d'exploration	9 797	2 625	General exploration expenses
Rémunération à base d'actions	<u>30 600</u>	<u>68 000</u>	Stock-based compensation
	400 825	142 321	
DÉDUCTION			DEDUCTION
Aides gouvernementales à l'exploration	<u>12 382</u>	<u>22 176</u>	Exploration subsidies
AUGMENTATION NETTE DES FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS DE L'EXERCICE	388 443	120 145	NET INCREASE IN DEFERRED EXPLORATION EXPENSES OF THE YEAR
Radiation de frais d'exploration	<u>(86 057)</u>	<u>-</u>	Exploration expense write-off
	302 386	120 145	
SOLDE AU DÉBUT	<u>120 145</u>	<u>-</u>	BALANCE, BEGINNING OF YEAR
SOLDE À LA FIN	<u>422 531</u>	<u>120 145</u>	BALANCE, END OF YEAR

ÉTAT DES FLUX DE TRÉSORERIE

STATEMENT OF CASH FLOWS

<i>Exercice terminé le 28/29 février</i>	2005	2004	<i>Year ended February 28/29</i>
	(12 mois) \$	(7 ^{1/2} mois) \$	
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			OPERATING ACTIVITIES
Perte nette	(174 564)	(139 373)	Net loss
Éléments sans effet sur la trésorerie			Items not affecting cash
Rémunération à base d'actions	59 400	51 000	Stock-based compensation
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration rattachés	94 123	-	Mining property write off and related exploration expenses
Impôts sur les bénéfices futurs	<u>(97 573)</u>	<u>-</u>	Future income taxes
	(118 614)	(88 373)	
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement	<u>11 175</u>	<u>(87 062)</u>	Net change in non-cash working capital items
	<u>(107 439)</u>	<u>(175 435)</u>	
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Émission de capital-actions	1 253 000	358 000	Capital stock issuance
Frais d'émission d'actions	<u>(195 474)</u>	<u>(7 182)</u>	Share issuance expenses
	<u>1 057 526</u>	<u>350 818</u>	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Acquisition de propriétés minières	(35 341)	(10 102)	Acquisition of mining properties
Augmentation des frais d'exploration reportés nets des aides gouvernementales	<u>(231 959)</u>	<u>(68 191)</u>	Increase in deferred exploration expenses net of government subsidy
	<u>(267 300)</u>	<u>(78 293)</u>	
AUGMENTATION DES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES	682 787	97 090	INCREASE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT	<u>213 441</u>	<u>116 351</u>	CASH AND CASH EQUIVALENTS, BEGINNING OF YEAR
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES À LA FIN	<u>896 228</u>	<u>213 441</u>	CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR
LES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES DE LA SOCIÉTÉ SE COMPOSENT COMME SUIV : Encaisse	80 714	50 743	CASH AND CASH EQUIVALENTS OF THE COMPANY ARE AS FOLLOWS: Cash
Placements temporaires	<u>815 514</u>	<u>162 698</u>	Short-term investments
	<u>896 228</u>	<u>213 441</u>	
Informations supplémentaires sur les flux de trésorerie (note 10)			Additional cash flow information (Note 10)

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

1. STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée en vertu des Lois de l'Alberta, agit à titre de « junior en exploration minière » en mettant en valeur des propriétés minières. La récupération des montants indiqués au titre des propriétés et des frais d'exploration reportés connexes dépend de la découverte de réserves économiquement exploitables, de la confirmation de la participation de la Société dans les concessions minières sous-jacentes, de la capacité de la Société d'obtenir le financement nécessaire pour mener à terme la mise en valeur et la mise en place d'une production rentable ou du produit de la cession de tels biens. Enfin, les activités minières sont assujetties à la réglementation gouvernementale.

2. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES

Utilisation d'estimations

La préparation d'états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada exige que la direction ait recours à des estimations et à des hypothèses qui ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés et sur la présentation des éléments d'actif et de passif éventuels à la date des états financiers, ainsi que sur les montants comptabilisés des produits et des charges au cours de l'exercice. Les résultats réels pourraient différer des résultats estimatifs.

Impôts sur les bénéfices

La Société utilise la méthode du passif fiscal pour comptabiliser les impôts sur les bénéfices. Selon cette méthode, les actifs et les passifs d'impôts futurs sont déterminés en fonction de l'écart entre la valeur comptable et la valeur fiscale des actifs et des passifs, et ils sont mesurés en appliquant, à la date des états financiers, les taux d'imposition et les lois fiscales en vigueur ou pratiquement en vigueur pour les exercices au cours desquels les écarts temporaires sont censés se résorber.

Aux termes des lois fiscales, les déductions à titre de dépenses de ressources reliées aux activités d'exploration et financées par des actions accréditives sont renoncées au bénéfice des investisseurs. Selon cette méthode du passif fiscal relatif à la comptabilisation des impôts sur les bénéfices, les impôts futurs afférents aux écarts survenant au moment de la renonciation sont comptabilisés avec une charge correspondante aux frais d'émission d'actions.

Placements temporaires

Les placements temporaires sont comptabilisés au moindre du coût et de la valeur marchande.

Propriétés minières et frais d'exploration

Les propriétés minières sont comptabilisées au coût. Les frais d'exploration de ces propriétés, diminution faite des aides gouvernementales s'y rattachant, sont reportés. Au moment où une décision d'aller en exploitation est prise, les coûts relatifs à un gisement, inscrits aux propriétés minières et aux frais d'exploration reportés sont virés aux immobilisations corporelles; ils seront alors amortis en se basant sur les unités de production de l'exercice en fonction des réserves probables et prouvées de minerai. Par contre, à l'abandon d'un projet, les coûts correspondants sont imputés aux résultats.

Aides gouvernementales

Les crédits d'impôt à l'exploration, les subventions et les crédits miniers sont comptabilisés en diminution des frais d'exploration. Les subventions relatives aux opérations sont comptabilisées aux résultats à titre de produits.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

1. INSTRUMENT OF INCORPORATION AND NATURE OF ACTIVITIES

The Company, constituted under the Laws of Alberta, acts as a mineral exploration company by creating value on its mineral exploration properties. The recovery of amounts indicated under the properties section and related deferred exploration expenses depends on the discovery of economically mineable reserves, the confirmation of Company participation in underlying mining claims, the Company's ability to obtain the financing required to see development through to completion and the profitable future production or proceeds of disposition of these assets. Lastly, the mining activities are subject to governmental regulation.

2. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Use of estimates

The preparation of financial statements in conformity with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the reported amounts of assets and liabilities and disclosure of contingent assets and liabilities at the date of the financial statements and the reported amounts of revenues and expenses during the reporting period. Actual results could differ from those estimates.

Income tax

The Company uses the liability method of accounting for income taxes. Under this method, future income tax assets and liabilities are determined according to differences between the carrying amounts and tax bases of assets and liabilities. They are measured by applying enacted or substantively enacted tax rates and laws at the date of the financial statements for the years in which the temporary differences are expected to reverse.

Under the provisions of tax legislation, deductions relating to resource expenses incurred in respect of exploration and development activities financed by flow-through shares are forfeited in favour of investors. Under the tax liability method used to account for income taxes, future income taxes relating to differences arising at the time the deductions are forfeited and when qualifying expenses are incurred are accounted for with a corresponding reduction to capital stock.

Short-term investments

Short-term investments are presented at the lower of cost and fair market value.

Mining properties and exploration expenses

Mining properties are recorded at cost. Exploration expenses, net of related government subsidies, are deferred. When the Company decides to undertake development, the costs relating to a deposit, reported as mining properties and deferred exploration expenses, are transferred to fixed assets; they are then amortized based on the production units for the fiscal year as a proportion of the probable and proven mineral reserves. However, if a project is abandoned, the related costs are charged to the expenses.

Government subsidies

Exploration tax credits and subsidies are applied to reduce the related carrying costs. Subsidies applied to operations are recorded as revenue in the consolidated statement of operations.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

Perte nette de base et diluée par action

La perte nette par action est calculée selon la moyenne pondérée du nombre d'actions en circulation durant l'exercice. La perte nette diluée par action est semblable à la perte nette par action puisque l'exercice des bons de souscription et des options d'achat d'actions aurait pour effet de réduire la perte nette par action.

Rémunération et paiement à base d'actions

La Société comptabilise les attributions d'options consenties dans le cadre du régime d'options d'achat d'actions selon la méthode de la juste valeur. Les options consenties à des salariés et à des non salariés sont comptabilisées sur la base de la juste valeur au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black - Scholes.

Toute contrepartie payée par les participants au régime lors de l'exercice des options, de même que le surplus d'apport créé lors de l'attribution des options, sont portés au crédit de capital-actions.

Espèces et quasi-espèces

Les espèces et quasi-espèces de la Société sont composées de l'encaisse et des placements temporaires qui sont convertibles en espèces en tout temps.

3. MODIFICATION D'UNE CONVENTION COMPTABLE

Au 1^{er} mars 2004, la Société a adopté rétroactivement les recommandations du chapitre 3110 du "Manuel de l'Institut Canadien des Comptables Agréés" concernant les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations. Cette modification de convention comptable n'a eu aucun effet sur les montants constatés aux états financiers de la Société.

4. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

La juste valeur des instruments financiers à court terme est comparable à la valeur comptable en raison de leur échéance prochaine et des conditions commerciales normales qu'ils comportent.

5. PLACEMENTS TEMPORAIRES

	2005
	\$
Fonds de liquidités corporatives	-
Fonds de bons du trésor	65 582
Obligations à des taux variant de 2,196 % à 6,25 %, échéant entre juin et août 2005 (juste valeur marchande de 646 995 \$)	647 678
Acceptations bancaires échéant le 31 mai 2005	102 254
	<hr/>
	815 514

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

Basic and diluted net loss per share

Net loss per share is calculated according to the weighted average of outstanding shares during the reporting period. The diluted net loss per share is similar to the net loss per share since the exercise of warrants and stock options would have the effect of reducing the net loss per share.

Stock-based compensation

The Company accounts for the attribution of share purchase options on a fair value basis. Stock options granted to salaried and non-salaried persons are accounted for on the basis of their fair value according to the Black - Scholes option price valuation model.

The consideration paid when options are exercised and the contributed surplus are credited to capital stock.

Cash and cash equivalents

The Company's cash and cash equivalents comprise cash and short-term investments that are convertible into cash at anytime.

3. CHANGE IN ACCOUNTING POLICY

As at March 1, 2004, the Company adopted retroactively the recommendations of Canadian Institute of Chartered Accountants Handbook Section 3110, concerning the obligations related to the write-down of fixed assets. Application of this new guideline had no impact on the Company's financial statements.

4. FAIR VALUE OF FINANCIAL INSTRUMENTS

The fair value of short term financial instruments is assumed to be equal to book value according to their next maturity date and the normal market conditions that they entail.

5. SHORT-TERM INVESTMENTS

	2004
	\$
162 698	Corporate cash management
-	Treasury bills funds
-	Term deposits with rates varying from 2.196 % to 6.25 %, maturing between June to August 2005 (fair market of \$646,995)
-	Bankers' acceptances maturing May 31, 2005
	<hr/>
162 698	

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

6. DÉBITEURS

	2005
	\$
Crédits d'impôt à recouvrer	15 753
Crédits des taxes à la consommation	27 173
Autres	65 787
	108 713

Les crédits d'impôt à recouvrer relatifs aux ressources se rapportent à des demandes qui n'ont pas encore fait l'objet d'examen par les autorités gouvernementales.

Dans le cours normal de ses activités, la Société effectue l'évaluation de la condition financière de ses clients sur une base continue et elle examine l'historique de crédit de tout nouveau client.

7. PROPRIÉTÉS MINIÈRES ET FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS

	Propriétés minières	
	2005	2004
	\$	\$
Sainte-Marguerite	1 005 026	1 002 036
Edmund	10 555	-
Butterfly	10 426	-
Goose	5 325	-
Ponask	6 045	-
Big Pit	-	5 260
Lac à l'Argent	-	1 242
Aimé	-	1 564
	1 037 377	1 010 102
Moins :		
Aides gouvernementales à l'exploration		
Sainte Marguerite	-	-
	1 037 377	1 010 102

Conventions

Les propriétés minières ci-dessus sont possédées à 100 % par la Société et elles ne sont assujetties à aucune obligation envers des tiers à l'exception de la propriété Sainte-Marguerite.

Propriété Sainte-Marguerite

La Société détient 100 % des intérêts de cette propriété. Un revenu net de fonderie de 1 % est rachetable en tout temps pour un montant de 500 000 \$.

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

6. ACCOUNTS RECEIVABLE

2004	
\$	
55 135	Recoverable tax credits
15 147	Consumer tax credits
7 929	Others
	78 211

The resource-related recoverable tax credits refer to outstanding requests that have not yet been examined by the appropriate government authorities.

During the normal course of activities, the Company conducts ongoing financial evaluations of its clients and examines the credit history of all new clients.

7. MINING PROPERTIES AND DEFERRED EXPLORATION EXPENSES

Frais d'exploration reportés		
Deferred exploration expenses		
2005	2004	
\$	\$	
154 285	134 879	Sainte-Marguerite
145 204	-	Edmund
140 334	-	Butterfly
2 442	-	Goose
2 442	-	Ponask
-	7 442	Big Pit
-	-	Lac à l'argent
-	-	Aimé
444 707	142 321	
		Less :
		Exploration subsidies
(22 176)	(22 176)	Sainte-Marguerite
422 531	120 145	

Agreements

The mining properties included are 100% owned by the Company and are not subject to any obligations or encumbrances to third parties except Sainte-Marguerite property.

Sainte-Marguerite Property

The Company holds a 100 % interest in this property. A net smelter return of 1 % is redeemable at anytime for an amount of \$500,000.

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

8. CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

Nombre illimité d'actions ordinaires, participantes, votantes et sans valeur nominale.

	Émis	
	2005	
	NOMBRE	\$
Solde au début	14 432 000	1 421 281
Émis et payé	4 404 250	1 253 000
Frais d'émission d'actions :		
- Impôts futurs	-	(219 561)
- Autres frais d'émission	-	(195 474)
Déficit	-	-
Solde à la fin	18 836 250	2 259 246

Suite au changement dans la nature de ses activités depuis le 15 juillet 2003, la Société a décidé de radier à l'encontre de son capital-actions le déficit accumulé à cette date.

Actions entières

Au 28 février 2005, 4 950 000 actions sont entières et 1 650 000 actions peuvent être libérées à tous les six mois le 15 janvier et le 15 juillet de chaque exercice jusqu'au 15 juillet 2006.

Options d'achat d'actions ordinaires

La Société dispose d'un Régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel elle peut octroyer un maximum de 2 800 000 options à ses administrateurs, dirigeants, employés-clés et fournisseurs sur une base continue. Le prix de levée de chaque option correspond au cours du marché à leur date d'attribution. La durée des options octroyées ne peut excéder cinq ans et elles peuvent être exercées dès leur attribution.

Le nombre maximal d'actions qui peut être réservé pour un bénéficiaire est de 5 % du nombre d'actions émises et en circulation lors de l'octroi moins le nombre total d'actions déjà réservées pour émission pour cette personne en vertu de toute autre option d'achat d'actions.

Au 28 février 2005, les options d'achat d'actions octroyées dans le cadre du Régime sont consenties comme suit :

- 150 000 actions au prix de 0,20 \$ l'action jusqu'au 15 décembre 2005;
- 700 000 actions au prix de 0,25 \$ l'action jusqu'au 15 juillet 2008;
- 750 000 actions au prix de 0,18 \$ l'action jusqu'au 27 août 2009.

La Société a octroyé des options d'achat d'actions dont le prix de levée correspond à la cote de l'action à la date d'attribution. La juste valeur de chaque option attribuée est calculée au moyen du modèle d'évaluation du prix des options Black - Scholes et à l'aide des hypothèses suivantes :

	27 août 2004	15 juillet 2003
Taux d'intérêt sans risque	3,75%	4,75 %
Volatilité prévue	80 %	80 %
Durée de vie octroyée	5 ans	5 ans
Taux de rendement des actions	Nil	Nil

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

8. CAPITAL STOCK

Authorized

Unlimited number of common shares, participating, voting and no par value.

	Issued	
	2004	
	NUMBER	\$
Balance, beginning of year	3 000 000	403 500
Issued and paid	11 432 000	1 358 000
Share issuing costs:		
- Future taxes	-	-
- Others shares issuing costs	-	(7 182)
Deficit	-	(333 037)
Balance, end of year	14 432 000	1 421 281

Following the change in the nature of her activities since July 15, 2003, the Company has elected to write-off from the capital stock account the accumulated deficit to that date.

Escrowed shares

As at February 28, 2005, 4,950,000 shares have been escrowed, and 1,650,000 shares can be released every six months, on January 15 and July 15, until July 15, 2006.

Options to purchase common shares

The Company has a Stock Option's Plan that allows it to grant a maximum of 2,800,000 options to directors, officers, key employees and consultants on a continuing basis. The exercise price of each option corresponds to the market price of the underlying stock as at the date of the option grant. The maximum term of the option grants cannot exceed five years and they can be exercised at anytime during their term. The maximum number of shares that can be reserved for any individual beneficiary is 5% of the total number of shares issued and outstanding as at the date of the grant minus the number of shares already reserved for issuance to that beneficiary.

As at February 28, 2005, the total number of outstanding options are:

- 150,000 shares exercisable at \$0.20 per share until December 15, 2005;
- 700,000 shares exercisable at \$0.25 per share until July 15, 2008;
- 750,000 shares exercisable at \$0.18 per share until August 27, 2009.

The Company grants stock options at prices that correspond to the market price of the stock on the grant date. The fair value of each option is calculated according to the method of Black & Scholes, using the following assumptions:

	August 27, 2004	July 15, 2003
Risk-free interest rate	3.75%	4.75%
Expected volatility	80%	80%
Weighted expected life	5 years	5 years
Dividend yield	Nil	Nil

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

Ainsi, un coût de rémunération de 0,12 \$ par option (2004-0,17 \$) a été comptabilisé comme suit :

	2005
	\$
Résultats de l'exercice	59 400
Frais d'exploration reportés	30 600
Augmentation du surplus d'apport	90 000

Le tableau ci-après résume l'information sur les options d'achat d'actions en circulation :

	2005	
	Nombre d'options en circulation	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et pouvant être exercées au début	910 000	0,24
Octroyées	750 000	0,18
Forcloses	(60 000)	0,20
En circulation et pouvant être exercées à la fin	1 600 000	0,21

Bons de souscription

Au 28 février 2005, des bons de souscription peuvent être exercés comme suit :

- 393 550 actions au prix de 0,30 \$ l'action jusqu'au 30 décembre 2005;
- 681 200 actions au prix de 0,40 \$ l'action jusqu'au 31 décembre 2006.

9. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES FUTURS

Le taux d'imposition effectif de la Société diffère du taux d'imposition de base combiné (fédéral et provincial). Cette différence résulte des éléments suivants :

	2005
	(12 mois)
	\$
Perte avant impôts	(272 137)
Impôts au taux de base combiné	(60 305)
Crédits miniers et crédits d'impôts à l'exploration	-
Frais d'émission d'actions sans incidence sur les résultats	(47 020)
Rémunération à base d'actions	13 163
Provision pour moins value	-
Dépenses non déductibles et autres	(3 411)
	(97 573)

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

Accordingly, the base cost of the shares of \$0,12 per option (2004-\$0,17) were accounted for as follows:

	2004
	\$
51 000	Income statement
68 000	Deferred exploration expenses
119 000	Increase in contributed surplus

The following table summarizes information about stocks options outstanding:

	2004	
	Number of options outstanding	Weighted average exercise price \$
300 000	0,20	Outstanding and exercisable, beginning of year
700 000	0,25	Granted
(90 000)	0,20	Matured or cancelled
910 000	0,24	Outstanding and exercisable, end of year

Subscription warrants

As at February 28, 2005, subscription warrants can be exercised as follows:

- 393,550 shares at a price of \$0.30 per share until December 30, 2005;
- 681,200 shares at a price of \$0.40 per share until December 31, 2006.

9. FUTURE INCOME TAXES

The Company's effective tax rate differs from the combined statutory rate (federal and provincial). This difference is attributable to the following elements:

	2004
	(7 ^{1/2} mois)
	\$
(139 373)	Loss before taxes
(30 885)	Income at combined rate
(3 552)	Mining taxes and exploration expenses tax credits
(6 655)	Share issue expenses not affecting earnings
11 060	Stock-based compensation
15 069	Valuation allowance
14 963	Non-deductible expenses and others
-	

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

L'actif et le passif d'impôts futurs proviennent des écarts entre la valeur fiscale et la valeur comptable des éléments suivants :

	2005
	\$
Actif d'impôts futurs :	
Crédits miniers et crédits d'impôts à l'exploration	-
Pertes reportées	41 242
Frais d'émission	34 749
	75 991
Passif d'impôts futurs :	
Propriétés minières et frais d'exploration reportés	197 979
	121 988
Provision pour moins value	-
Passif d'impôts futurs net comptabilisé	121 988

Les pertes fiscales susceptibles de réduire les impôts futurs sont de l'ordre de 170 388 \$ au fédéral et 208 932 \$ au provincial. La Société pourrait se prévaloir de l'avantage fiscal découlant de report de ces pertes dans les délais suivants :

	Fédéral
	Federal
	\$
2011	-
2015	170 388

10. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LES FLUX DE TRÉSORERIE

Les éléments sans incidence sur les espèces et quasi-espèces liées aux activités de financement et d'investissement sont les suivants :

	2005
	\$
Acquisition d'une propriété minière financée par capital-actions, comptabilisée à la juste valeur	-
Débiteurs relatifs aux frais d'exploration reportés	17 635
Rémunération à base d'actions incluse dans les frais d'exploration reportés	30 600
Impôts futurs relatifs aux actions accréditives inclus dans les frais d'émission	219 561
Créditeurs relatifs aux frais d'exploration reportés	127 473

11. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

La Société a effectué des opérations avec sa société mère et les charges qu'elle a encourues sont les suivantes :

	2005
	\$
Salaires et avantages sociaux	27 144
Fournitures de bureau	1 200
Loyer	3 000
Télécommunications	900

Le solde dû à la société mère est de 42 163 \$ au 28 février 2005 (2004-10 004 \$).

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

Future income tax assets and liabilities result from differences between the tax basis and carrying amount of the following items:

	2004
	\$
Future income tax assets:	
Mining taxes and exploration expenses tax credits	12 218
Tax losses	3 552
Capital stock-related expenses	4 294
	20 064
Future income tax liabilities	
Mining properties and deferred exploration expenses	4 995
	15 069
Valuation allowance	(15 069)
Net future income tax liabilities recorded	-

The accumulated loss for tax purposes amounts to \$170,388 at the federal level and \$208,932 at the provincial level. The Company may use the tax shelter resulting from carry-over of the losses within the time limits below:

	Provincial
	Provincial
	\$
2011	39 297
2015	169 635

10. ADDITIONAL CASH FLOW INFORMATION

Items not affecting cash and cash equivalents related to financing and investing activities are as follows:

	2004
	\$
Acquisition of mining property financed by share capital, adjusted to fair value	1 000 000
Accounts receivable for deferred exploration expenses	22 176
Stock-based compensation related to deferred exploration expenses	68 000
Future income tax for flow through the issuance of capital stock	-
Accounts payable for deferred exploration expenses	6 130

11. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Company has carried out operations with its parent company and the costs encountered are as follows:

	2004
	\$
Salaries and social benefits	6 000
Office supplies	300
Rent	1 800
Telecommunications	600

The balance owed to the parent company is \$42,163 as at February 28, 2005 (2004-\$10,004).

NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX ÉTATS FINANCIERS

28 février 2005

La Société a effectué des opérations avec une société dont l'un de ses administrateurs détient un intérêt minoritaire et les charges qu'elle a encourues sont les suivantes :

	2005
	\$
Frais d'exploitation reportés	83 069
Loyer	1 500

Le solde à recevoir de cette société apparentée est de 48 253 \$ au 28 février 2005 et représente un dépôt sur des travaux effectués en mars 2005. Au 29 février 2004, le solde à payer était de 3 745 \$.

Au cours de l'exercice, la Société a versé à un de ses administrateurs 10 500 \$ en services professionnels dont 2 500 \$ sont à payer au 28 février 2005.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par les apparentés.

12. ENGAGEMENTS

La Société devra effectuer des travaux d'exploration minière au montant de 635 501 \$ avant le 1^{er} janvier 2006 afin de respecter ses engagements en faveur de souscripteurs d'actions accréditives.

La Société s'est engagée par bail avec une société dont l'un de ses administrateurs détient un intérêt minoritaire pour une période de cinq ans se terminant le 31 décembre 2009. Au 28 février 2005, le solde de l'engagement suivant ce bail s'établit à 43 500 \$. Les paiements minimums exigibles au cours des cinq prochains exercices sont les suivants :

2006	2007	2008
\$	\$	\$
9 000	9 000	9 000

13. ÉVENTUALITÉS

Les opérations de la Société sont régies par des lois gouvernementales concernant la protection de l'environnement. Les conséquences environnementales sont difficilement identifiables, que ce soit au niveau de la résultante, de son échéance ou de son impact. Présentement, au meilleur de la connaissance de ses dirigeants, la Société opère en conformité avec les lois et les règlements en vigueur. Tout paiement pouvant résulter de la restauration de sites serait comptabilisé aux résultats de l'exercice alors en cours.

La Société se finance en partie par l'émission d'actions dites accréditives; cependant, il n'y a pas de garantie que les fonds dépensés par la Société seront admissibles comme frais d'exploration canadiens, même si la Société s'est engagée à prendre toutes les mesures nécessaires à cet effet. Le refus de certaines dépenses par les autorités fiscales pourrait avoir alors des conséquences fiscales négatives pour les investisseurs.

14. ÉVÉNEMENT POSTÉRIEUR À LA DATE DU BILAN

Le 8 mars 2005, la Société a acquis 20 % des actions de "Forages La Virole inc." pour un montant de 10 000 \$ comptant. Elle a également cautionné la marge de crédit dans une proportion de 20 % (maximum 15 000 \$).

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

February 28, 2005

The Company has carried out operations with a company for which one of its directors holds a minority interest and the costs encountered are as follows:

	2004
	\$
Deferred exploration expenses	51 674
Rent	-

As at February 28, 2005, the recoverable balance from this related company is \$48,253 and represents a deposit for work performed in March 2005. As at February 29, 2004, an amount of \$3 745 was due.

For the year, the Company incurred consultant fees amounting to \$ 10,500 with one of his director. As at February 28, 2005, an amount of \$ 2 500 is due.

These operations occurred in the normal course of businesses and were transacted in a manner and in amounts consistent with standard industry practices between arms-length parties.

12. COMMITMENTS

The Company is obligated to carry out mineral exploration work in the amount of \$635,501 before January 1, 2006 in order to satisfy CEE commitments in favour of shareholders that subscribed to flow-through shares.

The Company has entered into a lease agreement with a company for which one of its directors holds a minority interest for a period of five years, ending on December 31, 2009. On February 28, 2005, the residual amount of the lease was \$ 43,500. The minimum payments required over the next five years are as follows:

2009	2010
\$	\$
9 000	7 500

13. CONTINGENCIES

The Company's operations are subject to governmental legislation regarding environmental protection. Environmental consequences are difficult to identify, whether in terms of outcome, timetable or impact. To the best knowledge of the directors, the company is currently operating in accordance with existing laws and regulations. Any payments that may ensue due to site restoration will be recorded as expenses for the fiscal year in progress.

The Company is partly financed by the issuance of flow-through shares. However, there is no guarantee that the funds disbursed by the Company will qualify as Canadian exploration expenses, even if the Company has pledged to take every necessary measure to this purpose. The rejection of certain expenses by the tax authorities would have a negative fiscal consequence for investors.

14. SUBSEQUENT EVENT

On March, 8, 2005, the Company acquired a 20% interest in a drilling company, "Forages La Virole inc." for \$10,000 cash. The Company has also guaranteed 20 % of the credit margin for "Forages La Virole inc." (maximum \$15 000).

CONSEIL D'ADMINISTRATION

André Proulx, M.A.
Président et Chef de la direction

Anne Slivitzky, Geo.
Vice-président exploration

Clément Duchesne, M.S.C.
Vice-président finances et secrétaire trésorier

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Administrateur

André de Guise, Ing.
Administrateur

Richard Boulay, Geo.
Administrateur

BOARD OF DIRECTORS

André Proulx, M.A.
President and Chief Executive Officer

Anne Slivitzky, P. Geo.
Vice-President exploration

Clément Duchesne, M.S.C.
Vice-President finance and secretary-treasurer

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Director

André de Guise, P. Eng.
Director

Richard Boulay, P. Geo.
Director

VÉRIFICATEURS

Mallette, Société en nom collectif à responsabilité limitée
Rimouski

CONSEILLER JURIDIQUE

Me Michel G. Hudon
Montréal

AGENT DE TRANSFERT ET REGISTRAIRE

Trust Banque Nationale
Montréal

TRANSACTIONS BOURSIÈRES

Bourse de croissance TSX
Symbole : PUM

CAPITAL-ACTIONS

18 836 250 actions ordinaires émises
en date du 28 février 2005

AUDITORS

Mallette, Limited Liability General Partnership
Rimouski

LEGAL COUNSEL

Michel G. Hudon, Attorney
Montreal

LISTED SHARES – TRANSFER AGENT

National Bank Trust
Montreal

SHARES LISTED

TSX Venture Exchange
Symbol: PUM

CAPITAL STOCK

18,836,250 common shares issued
as at February 28, 2005

**EXPLORATION
PUMA**

PUM-TSXV

212, avenue de la Cathédrale
Rimouski (Québec) G5L 5J2
Tél. : (418) 724-0901
Télec. : (418) 722-0310
info@explorationpuma.com
www.explorationpuma.com