RAPPORT DE GESTION

pour la période de neuf mois terminée
le 30 novembre 2022

MANAGEMENT'S DISCUSSION AND ANALYSIS

For the
nine-month period
ended November 30, 2022

175, rue Legaré | Rimouski (Québec) Canada | G5L 3B9 | www.explorationpuma.com | PUMA-TSXV

1. INTRODUCTION

Le présent rapport de gestion approuvé par le conseil d'administration doit être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés du 30 novembre 2022 ainsi que les états financiers consolidés annuels audités pour l'exercice terminé le 28 février 2022. Ce rapport de gestion présente le point de vue de la direction sur les activités courantes de la Société et sur les résultats financiers consolidés de la période.

La devise utilisée pour la présentation est le dollar canadien ($ CAD) et tous les montants présentés dans le rapport de gestion sont en dollars canadiens.

2. DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Exploration Puma Inc. (Puma), constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions, est une Société d'exploration minière engagée dans l'acquisition et la prospection de propriétés minières ayant le potentiel de contenir des gisements miniers économiquement exploitables. Elle est actuellement active au Canada, avec un portefeuille de 6 propriétés minières. La Société est un émetteur assujetti en Ontario, en Alberta, en Colombie-Britannique, au Manitoba et au Québec. Son titre est transigé à la Bourse de croissance du TSX Venture sous le symbole PUMA et à la Bourse de croissance de Santiago sous le symbole PUMACL et sous le symbole PUXPF sur le marché OTC.

Toutes les propriétés de la Société sont au stade de l'exploration et n'ont pas de revenus. Son financement est donc assuré par l'émission d'actions de son capital-actions, à travers des activités de financement, ainsi que par la vente de propriétés minières détenues.

La Société possède Murray Brook Minerals inc., filiale inopérante, détenue à 100%.

3. MISSION DE L'ENTREPRISE

La mission de la Société est d'assurer la croissance et la pérennité de la Société au profit des actionnaires en développant les ressources naturelles au Canada.

4. ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Ce rapport de gestion peut contenir des « énoncés prospectifs » qui reflètent les attentes actuelles de la Société concernant les résultats d'exploitation, la performance et les réalisations futurs. La Société a essayé, dans la mesure du possible, d'identifier ces énoncés prospectifs en utilisant, entre autres, des mots tels que « anticiper », « croire », « estimer », « s'attendre à » et des expressions similaires. Les déclarations reflètent les convictions actuelles de la direction de la Société et sont basées sur les informations actuellement disponibles. Ces déclarations sont basées sur plusieurs estimations et hypothèses qui, bien que considérées comme raisonnables par la direction, sont intrinsèquement soumises aux incertitudes et aux contingences qui affectent l'entreprise, l'économie et la concurrence.

La direction de la Société n'assume aucune responsabilité quant à la mise à jour ou à la révision de ces déclarations prospectives pour refléter de nouvelles informations ou de nouveaux événements, sauf obligation légale.

1. INTRODUCTION

This management report approved by the Board of Directors should be read in conjunction with the condensed interim consolidated financial statements of November 30, 2022 as well as the audited annual consolidated financial statements for the year ended February 28, 2022. This management report presents the view of management on the current activities of the Company and on the consolidated financial results for the period.

The currency used for the presentation is the Canadian dollar ($ CAD) and all amounts presented in the MD&A are in Canadian dollars.

2. COMPANY DESCRIPTION

Puma Exploration Inc. (Puma), incorporated under the Canada Business Corporations Act, is a mining exploration Company engaged in acquiring and prospecting properties with the potential of hosting economically exploitable mineral deposits. It is currently active in Canada, with a portfolio of 6 mineral properties. The Company is a reporting issuer in Ontario, Alberta, British Columbia, Manitoba and Quebec. Its stock is listed on the TSX Venture Exchange under the symbol PUMA, on the Santiago Exchange Venture under the symbol PUMACL, and under the symbol PUXPF on the OTC market.

All of the Company's properties are at the exploration stage and do not generate income. Funds are therefore provided by financing activities through the issuance of shares of its capital stock, as well as through the sale of owned mining properties.

The Company owns Murray Brook Minerals Inc., a non-operating, 100% owned subsidiary.

3. MISSION DE L'ENTREPRISE

The Company's mission is to ensure the growth and sustainability of the Company for the benefit of shareholders by developing natural resources in Canada.

4. FORWARD-LOOKING STATEMENTS

This MD&A may contain "forward-looking statements" which reflect the Company's current expectations regarding the future results of operations, performance, and achievements. The Company has tried, wherever possible, to identify these forward-looking statements by, among other things, using words such as "anticipate," "believe," "estimate," "expect," and similar expressions. The statements reflect the current beliefs of the management of the Company and are based on currently available information. These statements are based on several estimates and assumptions which, while considered reasonable by management, are inherently subject to the uncertainties and contingencies that affect the business, the economy and the competition.

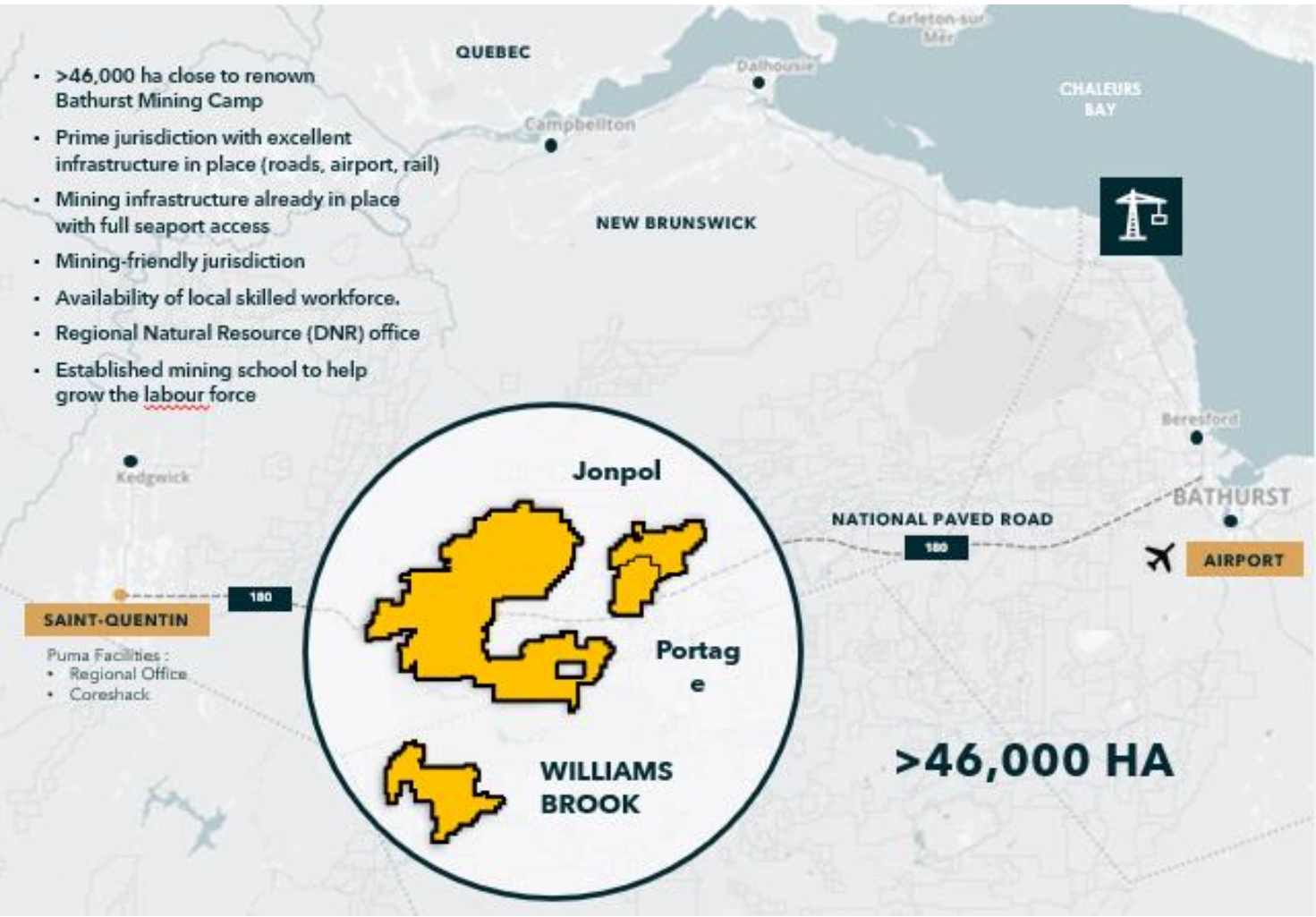
The Company's management assumes no responsibility for updating or revising these forward-looking statements to reflect new information or new events, except by legal obligation.

5. PROPRIÉTÉS

Les actifs aurifères d'Exploration Puma inc. couvrent 49,696 ha et comprennent les propriétés Williams Brook, Jonpol Gold, Portage Lake, Williams Proximite, Ferguson Gold et Rocky Brook. Actuellement, la Société se concentre principalement sur sa propriété Williams Brook, située à environ 60 km à l'ouest de la ville de Bathurst et accessible par une route pavée.

5. PROPERTIES

Puma Exploration Inc.'s gold assets cover 49,696 ha and include the Williams Brook, Jonpol Gold, Portage Lake, Williams Proximite, Ferguson Gold, and Rocky Brook properties. Currently, the Company is primarily focused on its Williams Brook property, located approximately 60 km west of the city of Bathurst and accessible by paved road.



PROPRIÉTÉ WILLIAMS BROOK

La propriété phare de la Société a été acquise par un prospecteur de la région qui a découvert un indice minéralisé à haute teneur de 50,8 g/t Au, échantillonné dans un affleurement et près d'anomalies de till en 2008 au sud de la propriété. Les forages antérieurs étaient concentrés dans une petite zone de 1,4 km sur 0,8 km et comprenaient des intersections aurifères intéressantes. Le forage WB-08-04 a intersecté 0,91 g/t Au sur 28,0 m encaissé dans de la rhyolite altérée, incluant une intersection de 5,4 g/t Au sur 1,0 m. Le forage WB-08-11 a recoupé 11,2 g/t Au sur 2,8 m. Dans le même secteur, des échantillons choisis de 3,5 g/t Au et 14,0 g/t Au ont été prélevés.

WILLIAMS BROOK PROPERTY

The Company's flagship property was acquired by a prospector in the region who discovered a high-grade mineralized showing of 50.8 g / t Au, sampled in an outcrop and near till anomalies in 2008 to the south of the property. Previous drilling was concentrated in a small area of 1.4 km by 0.8 km and included interesting gold intersections. Drill hole WB-08-04 intersected 0.91 g / t Au over 28.0 m hosted in altered rhyolite, including an intersection of 5.4 g / t Au over 1.0 m. Hole WB-08-11 intersected 11.2 g / t Au over 2.8 m. In the same area, grab samples of 3.5 g / t Au and 14.0 g / t Au were collected.

5. PROPRIÉTÉS (SUITE)

PROPRIÉTÉS JONPOL GOLD

Les propriétés Jonpol acquisent d'un prospecteur local sont constituées de 150 claims à proximité des gisements Murray Brook et Restigouche. Il contient plusieurs indices aurifères qui semblent être associés aux intrusions mafiques de Siluro-Devoc. De plus, ces intrusions se retrouvent près de la grande faille Rocky Brook Millstream (RBMF) et de quelques structures secondaires parallèles à celle-ci. Des échantillons sélectionnés des tranchées précédentes ont retourné 17,1 g/t Au, 14,8 g/t Au, 10,6 g/t Au, 6,8 g/t Au, 5,1 g/t Au et 3,4 g/t Au.

En 2017 et 2018, des échantillons de till ont été prélevés et ont livré jusqu'à 19 grains d'or grossiers, dont 9 peu modifiés, indiquant un transport glaciaire relativement près de la source. Un échantillon a retourné 923 ppb d'or.

PROPRIÉTÉ PORTAGE LAKE

La propriété Portage Lake de 118 claims est située au contact nord-ouest de l'ancienne mine Restigouche, maintenant détenue par Trevali (TV-TSXV). La propriété couvre une intrusion mafique majeure de 4 km par 6 km associée aux skarns du Groupe de Chaleur avec plusieurs indices de cuivre, de cobalt, de nickel et d'or.

En 2017, un échantillon de tranchée prélevé par un prospecteur local a retourné 1,03% Co. Suite à cette découverte, Puma a envoyé une équipe pour compléter des tranchées et faire de la prospection près de l'indice en 2019. Dans la partie sud de la propriété, au contact avec l'intrusion Ramsay, un échantillon dans la tranchée T19-19 avec environ 30 % de sulfures massifs a retourné des teneurs de 0,19 % Cu, 533 ppm Ni, 0, 83 % Co et 0,35 g/t Au. Dans la tranchée T19-01, à 500 mètres à l'est de T19-19, un échantillon de brèche dans un gabbro minéralisé a retourné des teneurs de 0,11 % Cu, 506 ppm Ni, 384 ppm Co et 25 % Fe.

Les ajouts aux actifs de prospection et d'évaluation pour l'exercice terminé le 30 novembre 2022 se détaillent comme suit :

5. PROPERTIES (CONTINUED)

JONPOL GOLD PROPERTIES

The Jonpol properties acquired from a local prospector consists of 150 claims near the Murray Brook and Restigouche deposits. It contains several gold showings which appear to be associated with Siluro-Devoc mafic intrusions. In addition, these intrusions are found near the large Rocky Brook Millstream (RBMF) fault and a few secondary structures parallel to it. Selected samples from the previous trenches returned 17.1 g/ t Au, 14.8 g/t Au, 10.6 g/t Au, 6.8 g/t Au, 5.1 g/t Au, and 3.4 g/t Au.

In 2017 and 2018, till samples were collected and yielded up to 19 coarse gold grains, 9 of which were little modified, indicating glacial transport relatively close to the source. One sample returned 923 ppb gold.

PORTAGE LAKE PROPERTY

The Portage Lake property of 118 claims is located at the northwest contact of the former Restigouche mine, now owned by Trevali (TV-TSXV). The property covers a major mafic intrusion of 4km by 6km associated with the Chaleur Group skarns with several showings of copper, cobalt, nickel and gold.

In 2017, a trench sample collected by a local prospector returned 1.03% Co. Following this discovery, Puma sent a team to complete trenching and prospecting near the showing in 2019. In the southern part of the property, at the contact with the Ramsay intrusion, a sample in trench T19-19 with approximately 30% massive sulphides returned grades of 0.19% Cu, 533 ppm Ni, 0, 83% Co and 0.35 g / t Au. In trench T19-01, 500 metres east of T19-19, a breccia sample in a mineralized gabbro returned grades of 0.11% Cu, 506 ppm Ni, 384 ppm Co and 25% Fe.

Additions to prospection and evaluation assets for the year ended November 30, 2022, are detailed as follows:

Au 30 november 2022	Propriétés / Properties	Géologie / Geology	Décapage / Stripping	Geochimie / Geochemistry	Forage / Drilling	Géophysique / Geophysical surveys	Total	As of November 30, 2022
	$	$	$	$	$	$	$	
NOUVEAU-BRUNSWICK								**NEW BRUNSWICK**
Projet Triple Fault Gold								**Triple Fault Gold Project**
Jonpol Gold	20	3 107	-	-	-	11 850	14 977	Jonpol Gold
Portage Lake	1 180	-	-	-	-	12 000	13 180	Portage Lake
Williams Brook	23 300	318 427	753 727	22 146	2 638 468	72 395	3 828 463	Williams Brook
Williams Proximite	144 810	84 989	12 705	130 609	-	61 001	434 114	Williams Proximite
Ferguson Gold	138 750	-	-	-	-	14 770	153 520	Ferguson Gold
Rocky Brook	20 400	-	-	-	-	-	20 400	Rocky Brook
Autres :								**Other:**
Inscrits à la dépense	-	71 200	-	-	-	-	71 200	Recorded as expense
	328 460	**477 723**	**766 432**	**152 755**	**2 638 468**	**172 016**	**4 535 854**	

5. PROPRIÉTÉS (SUITE)

Les actifs de prospection et d'évaluation pour la période de trois mois terminée le 30 novembre 2021 se détaillent comme suit :

5. PROPERTIES (CONTINUED)

The exploration and evaluation assets for the three-month period ended November 30, 2021, are detailed as follows:

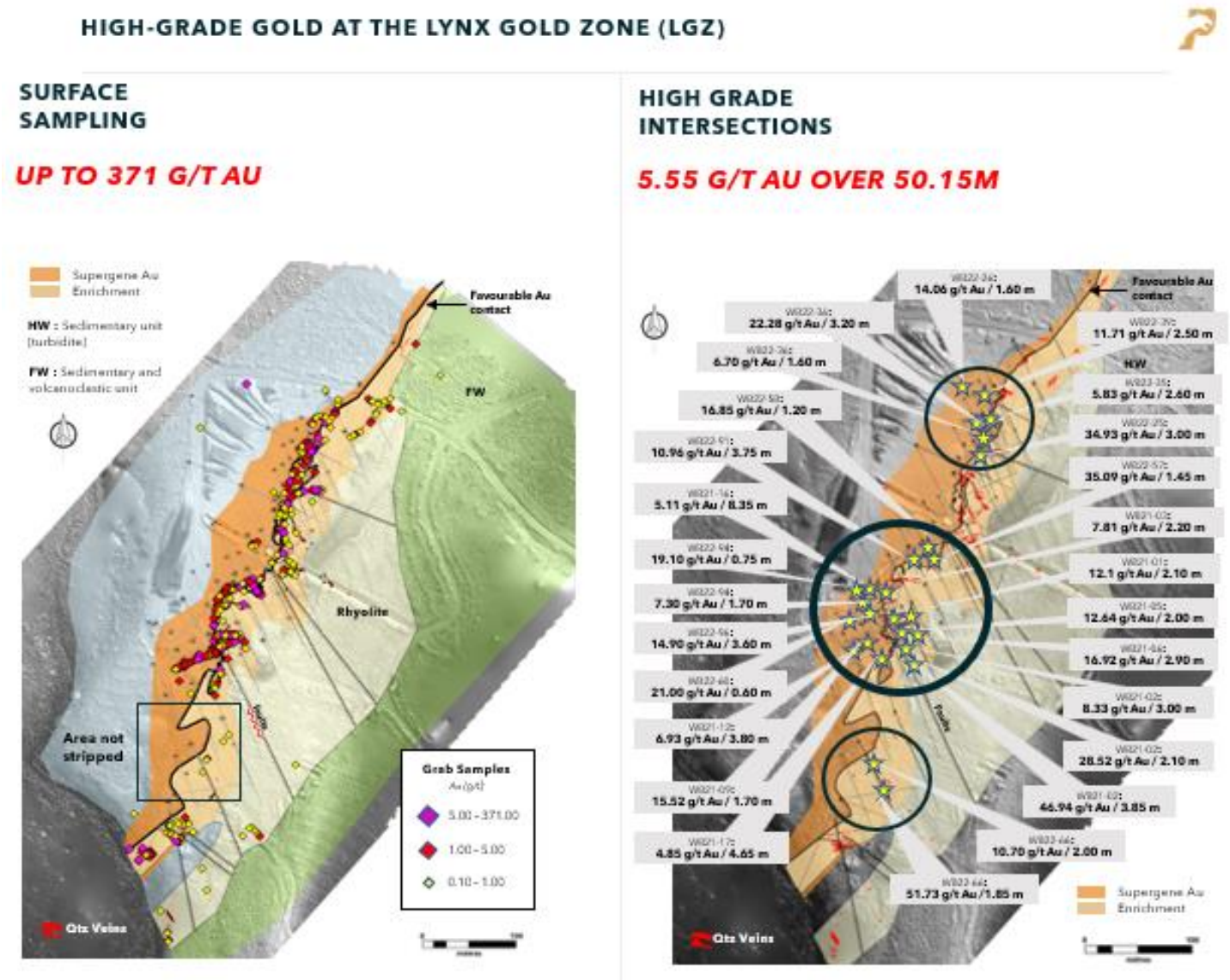
Au 30 novembre 2021	Propriétés / Properties	Géologie / Geology	Géophysique / Geophysical surveys	Décapage / Stripping	Géochimie / Geochemistry	Forage / Drilling	Options	Subventios Gouvernementales / Government Grants	Total	As of November 30, 2021
	$	$	$	$	$	$	$	$	$	
NOUVEAU-BRUNSWICK										**NEW BRUNSWICK**
Projet Turgeon :										**Turgeon project:**
Turgeon	1550	775	-	-	-	-	-	-	**2 325**	Turgeon
Turgeon Sud	60	-	-	-	-	-	-	-	**60**	Turgeon Sud
Projet Murray Brook :										**Murray Brook project:**
Murray Brook West	1280	2 443	10 974	-	-	-	-	-	**14 697**	Murray Brook West
Projet Williams Brook Gold :										**Williams Brook Gold Project:**
Jonpol Gold	(510)	3 916	14 168	-	-	-	-	-	**17 574**	Jonpol Gold
Jonpol South	30 000	-	-	-	-	-	-	-	**30 000**	Jonpol South
Portage Lake	(650)	7 688	15 858	-	-	-	-	-	**22 896**	Portage Lake
Williams Brook	219 948	772 436	145 840	337 706	6 528	588 473	21756	(8 150)	**2 084 537**	Williams Brook
Williams Brook Center	40 210	950	-	-	-	-	-	-	**41 160**	Williams Brook Center
Williams Brook West	-	2 013	-	-	-	-	-	-	**2 013**	Williams Brook West
Rocky Fault	29 290	2 063	-	-	-	6 600	-	-	**37 953**	Rocky Fault
Carleton	47 000	3 113	-	-	-	7 260	-	-	**57 373**	Carleton
Upsalquitch	14 450	475	-	-	-	-	-	-	**14 925**	Upsalquitch
Ten Miles Pool Road	28 830	4 075	-	-	-	6 600	-	-	**39 505**	Ten Miles Pool Road
South East Brook	10 000	-	-	-	-	-	-	-	**10 000**	South East Brook
Projet Chester :										**Chester project:**
Chester	-	17 078	-	16 000	-	94 623	-	-	**127 701**	Chester
Chester EAB	-	2 799	-	-	-	161505	-	-	**164 304**	Chester EAB
Chester West	-	2 310							**2 310**	Chester West
Projet Murray Brook Minerals :										**Murray Brook Minerals Project:**
McKenzie Gulch	240	137	-	-	-	-	-	-	**377**	McKenzie Gulch
Legacy Group	420	138	-	-	-	-	-	-	**558**	Legacy Group
Projet Brunswick Cards :										**Brunswick Cards Project :**
Brunswick Cards West	138	-	-	-	-	-	-	-	**138**	Brunswick Cards West
Brunswick Cards East	138	-	-	-	-	-	-	-	**138**	Brunswick Cards East
Autres :										**Other:**
Inscrits à la dépense	-	80 553	-	-	-	490	-	-	**81 043**	Recorded as expense
	422 394	**902 962**	**186 840**	**353 706**	**6 528**	**865 551**	**21 756**	**(8 150)**	**2 751 587**	

6. EXPLORATION

Puma se concentre sur l'avancement de son projet Williams Brook Gold détenu à 100 %. La Société a entrepris un programme agressif de décapage, de tranchées et d'échantillonnage en 2021 le long de la tendance aurifère O'Neil, une unité de rhyolite altérée et bréchique largement répendue avec une signature géophysique qui s'étend sur 7 km. L'Unité favorable (rhyolite) est similaire et parallèle aux structures qui accueillent les zones aurifères "Jaguar" et "Cougar" au nord. Celles-ci ont retourné jusqu'à 54,20 g/t Au sur 2,8 m en 2008. La Société a recueilli plus de 5 000 échantillons choisis le long d'une section de 750 m de l'OGT et a fait une découverte aurifère majeure dans la zone aurifère Lynx, où des échantillons choisis ont retourné jusqu'à 241 g/t Au. Cette découverte a lancé un programme de forage inaugural à Williams Brook pendant l'été 2021.

6. EXPLORATION

Puma is focused on advancing its 100%-owned Williams Brook Gold Project. The Company undertook an aggressive trenching, stripping and sampling program in 2021 along the O'Neil Gold Trend, a pervasive altered and brecciated rhyolite unit with a geophysical signature that extends over 7km. The favourable Unit (rhyolite) is similar and parallel to the structures hosting the Jaguar and Cougar Gold Zones to the north that returned up to 54.20 g/t Au over 2.8 m in 2008. The Company collected more than 5,000 grab samples along a 750 m section of the OGT and made a major gold discovery at the Lynx Gold Zone, where grab samples returned up to 241 g/t Au. This discovery initiated an inaugural drill program at Williams Brook in the summer of 2021.



6. EXPLORATION (SUITE)

Le programme de forage de 2021 comprenait 18 trous pour un total de 2 364 m. Son objectif était de tester la minéralisation à faible profondeur sous les indices aurifères à haute teneur de la zone Lynx et de comprendre la géométrie des veines de quartz aurifères pour construire le modèle d'exploration. Les 18 trous de forage ont intercepté l'unité de rhyolite minéralisée et altérée, le trou WB21-02 recoupant 5,55 g/t Au sur 50,15 m.

Suite au succès de la campagne de forage inaugurale, Puma a continué de décaper, cartographier et échantillonner systématiquement l'OGT. La Société a identifié une série de veines et veinules de quartz de 1 à 5 mètres d'épaisseur s'étendant sur 275 mètres au nord-est de la zone aurifère Lynx. Suite à ces découvertes passionnantes, Puma a engagé trois (3) excavatrices, deux (2) camions et un (1) bulldozer pour découvrir davantage la tendance aurifère O'Neil en préparation d'un programme de forage de suivi de 10 000 mètres en 2022.

Le programme de forage 2022 a été lancé à la fin de janvier 2022 et s'est terminé en juin 2022. Quatre-vingt-dix-sept (97) trous courts ont été forés pour un total de 10 348 mètres.

FAITS SALLAINTS D'EXPLORATION

Le 29 septembre, la Société a annoncé les résultats de son programme de forage de 2022 sur son projet aurifère Williams Brook où chaque trou a recoupé des veines de quartz aurifères avec quelques intersections supplémentaires à haute teneur telles que 14,90 g/t Au sur 3,60 m dans le trou WB22. -96 et 10,96 g/t Au sur 3,75 m dans le trou WB22-91. Les intersections à haute teneur sont généralement incluses dans une intersection aurifère plus large telle que 2,17 g/t Au sur 25,10 m dans WB22-96 et 2,00 g/t sur 21,95 m dans WB22-94.

Le 17 octobre, la Société a annoncé qu'elle avait stratégiquement augmenté ses avoirs fonciers de 7 391 hectares à son projet aurifère Williams Brook avec l'ajout de la propriété Rocky Brook. La Société a jalonné deux blocs de claims contigus (Northern Rocky Brook et Jacquet River) couvrant 340 claims au nord-est des avoirs actuels de Puma et adjacents à la faille Rocky Brook Millstream qui s'étend sur 200 km et est un important gisement aurifère de contrôle.

Le 20 octobre, la Société a annoncé que des échantillons ponctuels prélevés dans la nouvelle zone aurifère Jaguar ont retourné jusqu'à 34,70 g/t Au. La minéralisation aurifère à haute teneur de la zone aurifère Jaguar se trouve dans la rhyolite altérée associée à une minéralisation omniprésente de pyrite. D'autres échantillons choisis ont retourné des valeurs significatives telles que 18,30 g/t Au, 16,85, 16,30 g/t Au, 16,25 g/t Au et 12,90 g/t Au. La minéralisation aurifère se produit le long d'un contact favorable rhyolite/sédiment près d'une faille majeure et de ses filiales.

Le 2 novembre, la Société a annoncé que des échantillons ponctuels prélevés dans la zone aurifère Cougar de son projet aurifère Williams Brook dans le nord du Nouveau-Brunswick ont retourné jusqu'à 60,10 g/t Au lors d'un programme de décapage initial. La zone aurifère Cougar contient de l'or à haute teneur dans des veines de quartz découvertes dans trois petites zones découvertes par décapage. D'autres échantillons choisis ont retourné 25,20 g/t Au, 5,76 g/t Au et 3,17 g/t Au. De même, pour la zone aurifère Lynx, l'or se trouve dans des veines de quartz le long d'un contact rhyolite-sédiment.

Le 15 novembre, la Société a annoncé qu'elle avait lancé une importante étude métallurgique sur son projet aurifère Williams Brook à la suite des résultats exceptionnels d'un test métallurgique préliminaire effectué l'été dernier. Le traitement des minéraux a récupéré jusqu'à 99,7 % d'or à partir d'échantillons forés en 2021 dans la zone aurifère Lynx. Les tests à plus grande échelle sont conçus pour accroître la représentativité des résultats initiaux et améliorer la récupération de l'or dans la zone aurifère Lynx. Le test étendu contribuera à optimiser le développement en cours de Puma à la LGZ et fournira des données précieuses alors que la société se prépare pour un échantillon en vrac.

6. EXPLORATION (CONTINUED)

The 2021 drilling program included 18 holes for a total of 2,364 m. Its objective was to test mineralization at shallow depth below the high-grade gold showings at the Lynx Zone and understand the geometry of the gold-bearing quartz veins to build the exploration model. All 18 drill holes intercepted the mineralized and altered rhyolite unit, with hole WB21-02 intersecting 5.55 g/t Au over 50.15 m.

Following the success of the inaugural drilling campaign, Puma continued to strip, map and sample the OGT systematically. The Company identified a series of 1-5 metres thick quartz veins and veinlets extending 275 metres northeast of the Lynx Gold Zone. Following these exciting discoveries, Puma contracted three (3) excavators, two (2) trucks and one (1) bulldozer to further uncover the gold-bearing O'Neil Gold Trend in preparation for a follow-up 2022 10,000 metres drilling program.

The 2022 drilling program was launched at the end of January 2022 and was completed in June 2022. Ninety-seven (97) short holes were drilled for a total of 10,348 metres.

EXPLORATION HIGHLIGHTS

On September 29, the Company announced the results from its 2022 drilling program at its Williams Brook Gold Project where every hole intersected gold-bearing quartz veins with some returning additional high-grade intersections such as 14.90 g/t Au over 3.60 m in hole WB22-96 and 10.96 g/t Au over 3.75 m in hole WB22-91. High-grade intersections are typically included within a wider gold intersection such as 2.17 g/t Au over 25.10 m in WB22-96 and 2.00 g/t over 21.95 m in WB22-94.

On October 17, the Company announced that it had strategically increased its land holdings by 7,391 hectares at its Williams Brook gold project with the addition of the Rocky Brook property. The Company has staked two contiguous claim blocks (Northern Rocky Brook and Jacquet River) covering 340 claims northeast of Puma's current holdings and adjacent to the Rocky Brook Millstream Fault which spans 200 km and is a major control gold deposits.

On October 20, the Company announced that grab samples collected at the new Jaguar Gold Zone returned up to 34.70 g/t Au. High-grade gold mineralization at the Jaguar Gold Zone is found in altered rhyolite associated with pervasive pyrite mineralization. Other grab samples returned significant values such as 18.30 g/t Au, 16.85, 16.30 g/t Au, 16.25 g/t Au, and 12.90 g/t Au. Gold mineralization occurs along a favourable rhyolite/sediment contact near a major fault and its subsidiaries.

On November 2, the Company announced that grab samples collected at the Cougar Gold Zone at its Williams Brook Gold Project in Northern New Brunswick, had returned up to 60.10 g/t Au in an initial stripping program. The Cougar Gold Zone hosts high-grade gold in quartz veins discovered in three small areas uncovered by stripping. Other grab samples returned 25.20 g/t Au, 5.76 g/t Au, and 3.17 g/t Au. Similarly, to the Lynx Gold Zone, the gold is found in quartz veins along a rhyolite-sediment contact.

On November 15, the Company announced that it had launched a significant metallurgical study at its Williams Brook Gold Project following exceptional results from a preliminary metallurgical test conducted during the summer. Mineral processing recovered up to **99.7% gold** from samples drilled in 2021 at the Lynx Gold Zone. The larger-scale testing is designed to increase the representativity of the initial results and enhance the gold recovery at the Lynx Gold Zone. The expanded test will be instrumental in optimising Puma's ongoing development at the LGZ and will provide valuable data as the Company prepares for a bulk sample.

7. RÉSULTATS D'EXPLOITATION ET SITUATION DE LA TRÉSORERIE

Pour le troisième trimestre, les revenus de la Société se composent principalement d'une prime sur placements accréditifs de 152 564 $ (2021 – 27 603 $).

Au 30 novembre 2022, la trésorerie et l'équivalent de trésorerie était de 900 248 $, soit une diminution de 4 255 825 $ depuis le 28 février 2022. La Société a déboursé 1 389 880 $ en activités opérationnelles, 4 535 349 $ en actifs de prospection et d'évaluation, et a encaissé 1 669 404 $ en émission d'actions.

Au 30 novembre 2022, le fonds de roulement était de 1 607 848 $. Pour ses besoins financiers, la Société doit s'appuyer sur sa capacité de mobiliser des capitaux propres par des appels publics à l'épargne et des placements privés.

Suite à des placements accréditifs de 5 000 000 $, la Société a renoncé aux déductions fiscales. Au 30 novembre 2022, le solde des dépenses admissibles à engager avant le 31 décembre 2022 est de 0 $.

7. OPERATING RESULTS AND CASH POSITION

For the second quarter, the Company's revenues consist mainly of a premium on flow-through investments of $152,564 (2021 – $27,603).

As of November 30, 2022, cash and cash equivalent was $900,248, a decrease of $4,255,825 since February 28, 2022. The Company spent $1,389,880 in operating activities, $4,535,349 in exploration and evaluation assets, and received $1,669,404 in issuance of shares.

As of November 30, 2022, working capital was $1,607,848. For its financial needs, the Company must rely on its ability to raise equity capital through public offerings and private placements.

Following flow-through investments of $ 5,000,000, the Company waived tax deductions. As of November 30, 2022, the balance of eligible expenses to be incurred before December 31, 2022, is $ 0.

8. ANALYSE DES CHARGES ADMINISTRATIVES

Le résultat net du trimestre était de (318 957 $) ((0,003 $) par action) comparativement à (922 116 $) ((0,012 $) par action) pour la période correspondante en 2021. Les charges administratives totalisent 416 378 $ pour le trimestre, comparativement à 324 898 $ pour le trimestre de 2021. Cette augmentation se justifie principalement par la mise en place d'une nouvelle stratégie de marketing qui a entrainé une augmentation net de 91 757 $ des dépenses de relations aux investisseurs et responsabilité sociale.

8. ANALYSIS OF ADMINISTRATIVE CHARGES

Net income for the quarter was ($318,957) (($0.003) per share) compared to ($922,116) (($0.012) per share) for the corresponding period in 2021. Administrative expenses totaled $416,378 for the quarter, compared to $324,898 for the quarter of 2021. This increase is mainly justified by the implementation of a new marketing strategy resulting in a net increase of $91,757 in investor relations and corporate social responsibility expenses.

9. UTILISATION DU PRODUIT DE FINANCEMENT ACCRÉDITIF

9. USE OF FLOW-THROUGH FINANCING PROCEEDS

	30 novembre / November 30, 2022	**November 30 / 30 novembre 2021**	
	$	$	
Solde de travaux à effectuer au début de l'exercice	4 025 649	1 600 986	Balance of work to be performed at the start of the year
Frais de prospection admissibles pour la période	(4 025 649)	(1 600 986)	Eligible prospecting costs for the period
Travaux à effectuer à la fin de la période pour respecter les engagements envers les investisseurs	**-**	**-**	**Work to be done at the end of the period to comply with commitments to investors**

10. RÉSUMÉ DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Ce résumé des résultats trimestriels est établi selon les Normes internationales d'information financière :

10. SUMMARY OF QUARTERLY RESULTS

This summary of quarterly results is prepared according to International Financial Reporting Standards:

	Nov. 2022	Août / Aug. 2022	Mai / May. 2022	Fév. / Feb. 2022	Nov. 2021	Août / Aug. 2021	Mai / May 2021	Fév. / Feb. 2021	
								$	
Résultat net	(318 957)	(4 249)	(117 812)	(531 612)	(922 116)	(490 390)	(92 113)	(649 047)	Net earnings
Résultat global	(544 011)	133 187	(106 081)	(542 316)	(922 116)	(515 386)	(88 091)	(649 009)	Comprehensive income
Résultat net de base et dilué par action	(0,003)	(0,000)	(0,001)	(0,006)	(0,012)	(0,006)	(0,001)	(0,013)	Basic and diluted net earning per share

Les charges administratives sont généralement stables d'un trimestre à l'autre. Les principales variations trimestrielles résultent normalement de frais non récurrents qui se résument comme suit :

2022 – Août	Comptabilisation des dividendes reçus en actions de Canadian Copper Inc. de 41 871 $ et prime sur placement accréditif de 466 684 $.
2022 – Mai	Comptabilisation de paiements fondés sur des actions pour la période de 186 000 $.
2022 – Février	Comptabilisation de paiements fondés sur des actions pour la période de 281 000 $.
2021 – Novembre	Comptabilisation d'une perte de 586 454 $ sur classement des actifs non courants détenus en vue de la vente.
2021 - Août	Comptabilisation de paiements fondés sur des actions pour la période de 361 800 $.
2021 - Février	Comptabilisation de paiements fondés sur des actions pour la période de 452 000 $.

En raison de son secteur d'activités, la Société ne génère pas de revenus réguliers et doit compter sur l'émission d'actions pour assumer ses dépenses courantes.

La direction de la Société continue à gérer de façon prudente les fonds disponibles pour ses opérations courantes et maintient son objectif d'augmenter son niveau d'encaisse, afin de pouvoir respecter ses engagements et assurer un avenir prometteur à la Société.

The administrative expenses are generally stable from one quarter to the next. The main quarterly changes are normally the result of non-recurring expenses, as summarized below:

2022 – August	Recognition of dividends in shares received from Canadian Copper Inc. of $41,871 and flow-through premium of $466,684.
2022 – May	Recognition share-based payments of $186,000
2022 – February	Recognition for a share-based payments of $281,000.
2021 – November	Recognition of a loss of $586,454 on classification of non-current assets held for sale.
2021 - August	Recognition for a share-based payments of $361,800.
2021 - February	Recognition for a share-based payments of $452 000.

Due to its industry, the Company does not generate regular income and has to rely on the issuance of shares to meet its ongoing expenses.

The management of the Company continues to prudently manage the funds available for its day-to-day operations and maintains its objective of increasing its level of cash, in order to be able to meet its commitments and ensure a promising future for the Company.

11. TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

11.1 PARTIES LIÉES

La Société a effectué des transactions avec une société contrôlée par un administrateur et une société dans laquelle un administrateur est dirigeant de celle-ci :

POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE FOR THE PERIOD ENDED	30 novembre / November 30, 2022	November 30 / 30 novembre 2021	FOR THE PERIOD ENDED POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE
	$	$	
Chargées à la Société			**Charged to the Company**
État de la situation financière :			Statement of financial position:
Actifs de prospection et d'évaluation	1 097 148	77 000	Prospection and evaluation assets

Le solde net à payer à une de ces sociétés est de 7 000 $ au 30 novembre 2022 (2021 – 7 000 $).

La Société a encouru des charges avec des dirigeants :

Le solde à recevoir de ces dirigeants est de 41 459 $ au 30 novembre 2022 (2021 – 4 943 $).

Ces sommes sont encaissables ou payables dans les mêmes conditions que celles applicables aux débiteurs ou fournisseurs non liés.

Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et ont été mesurées à la valeur d'échange, qui est la contrepartie établie et acceptée par les parties liées.

11. TRANSACTIONS BETWEEN RELATED PARTIES

11.1 RELATED PARTIES

The Company has carried out transactions with a company controlled by a director and a company in which a director is an officer of the latter:

The net payable balance to one of these companies is $7,000 as at November 30, 2022 (2021 – $7,000).

The Company incurred charges with officers:

The receivable balance from these officers is $41,459 as at November 30, 2022 (2021 – $4,943).

These sums are cashable or payables under the same conditions as unrelated accounts receivable or suppliers.

These transactions occurred in the normal course of business and were measured at the exchange value, which is the established consideration accepted by the related parties.

11.2 RÉMUNÉRATION DES PRINCIPAUX DIRIGEANTS

11.2 REMUNERATION OF KEY MANAGEMENT PERSONNEL

POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE FOR THE PERIOD ENDED	30 novembre / November 30, 2022	November 30 / 30 novembre 2021	FOR THE PERIOD ENDED POUR LA PÉRIODE TERMINÉE LE
	$	$	
Avantages à court terme du personnel :			**Short-term staff benefits:**
Salaires et avantages sociaux	156 646	147 803	Salaries and fringe benefits
Paiements fondés sur des actions	186 000	260 000	Share-based payments
Total des avantages à court terme	**342 646**	**407 803**	**Total short-term benefits**
Moins			Less
Transférés aux frais généraux :			Transferred to the general expenses:
Paiements fondés sur des actions	-	(21 756)	
Salaires et avantages sociaux	-	(26 407)	Salaries and fringe benefits
	-	**(48 163)**	
Total de la rémunération comptabilisée au résultat net	**342 646**	**359 820**	**Total compensation recognized in net income**

12. NORMES ET INTERPRÉTATIONS PUBLIÉES N'AYANT PAS ENCORE ÉTÉ ADOPTÉES

Une description complète de l'adoption de normes et interprétations publiées n'ayant pas encore été adoptées est fournie dans les états financiers annuels consolidés du 28 février 2022 à la note 2.

13. PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Une description complète et une présentation détaillée des principales méthodes comptables utilisées par la Société sont fournies dans les états financiers annuels consolidés du 28 février 2022 à la note 3 et à la note 3 dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés du 30 novembre 2022.

14. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES

Le lecteur est invité à prendre connaissance de la note 4 des états financiers annuels consolidés au 28 février 2022 qui décrit les jugements, estimations et hypothèses significatifs que la direction a posés en vue de la préparation des états financiers annuels consolidés de la Société.

15. RISQUES ET INCERTITUDES

Plusieurs risques sont indépendants de la volonté de la Société, notamment les suivants :

PRIX DES MÉTAUX :

L'offre et la demande mondiale pour les métaux déterminent les prix des métaux. La baisse des prix des métaux fait diminuer l'activité de prospection et nuit aux modalités de conclusion des contrats d'option sur les Projets de la Société. La capacité de la Société de commercialiser ou de mettre en valeur ses Projets de même que sa rentabilité future sont directement liées aux prix des métaux sur les marchés. Les prix des métaux ont également un effet direct sur le flux de rentrées que la Société prévoit recevoir des mines en production. Des prix de métaux plus bas sont synonymes de revenus plus faibles ou inexistants tandis que des prix élevés se traduisent par des revenus plus substantiels.

FLUCTUATIONS DE CHANGE :

Les prix des métaux sont cotés en dollars américains. Un dollar américain fort par rapport au dollar canadien fait monter les revenus tirés des métaux lorsqu'ils sont convertis en dollars canadiens, et se traduit par une hausse correspondante du bénéfice net. Étant donné que la majorité des Projets minières de la Société se trouve au Canada, un dollar canadien fort peut nuire aux flux de trésorerie pouvant être perçus de ses projets ou à leur rentabilité.

LÉGISLATION ET IMPOSITION :

Le financement par actions accréditives et les crédits d'impôt provinciaux offerts pour la prospection au Québec peuvent être des sources de financement importantes des programmes de prospection de la Société. Tout changement notable dans ces programmes pourrait nuire aux activités de la Société.

DÉCOUVERTE ET MISE EN VALEUR DE RÉSERVES ÉCONOMIQUES :

La possibilité de recouvrer les montants présentés au titre des Projets minières et des frais de prospection connexes dépend de la découverte de réserves économiquement récupérables, de la confirmation de la participation de la Société dans les concessions minières sous-jacentes, de sa capacité d'obtenir le financement nécessaire à la mise en valeur de ses Projets, et de l'atteinte d'une production future rentable ou de l'obtention d'un bénéfice à la vente d'une de ses Projets.

FINANCEMENT :

Des investissements importants sont nécessaires pour mener à terme les programmes de prospection et de développement de réserves. En l'absence de flux de trésorerie générés par une exploitation minière, la Société dépend des marchés de capitaux pour financer ses activités de prospection et de développement. Les conditions du marché et autres évènements imprévisibles pourraient avoir un impact sur la capacité de la Société à lever les fonds requis à son développement.

AUTRES RISQUES AUXQUELS LA SOCIÉTÉ EST EXPOSÉE :

Notons la renégociation des contrats, l'obtention de permis, l'estimation des réserves, les facteurs environnementaux, les gouvernements n'appliquant pas les lois sur l'accès et divers autres risques liés à la règlementation.

12. STANDARDS AND INTERPRETATIONS ISSUED NOT YET ADOPTED

A comprehensive description of the adoption of issued standards and interpretations not yet adopted is provided in Note 2 of the consolidated annual financial statements as at February 28, 2022.

13. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

A full description and detailed presentation of the principal accounting policies used by the Company are provided in the annual consolidated financial statements of February 28, 2022, in note 3 and in note 3 in the condensed interim consolidated financial statements of November 30, 2022.

14. JUDGMENTS, ESTIMATES, AND ASSUMPTIONS

Readers are invited to review Note 4 of the consolidated annual financial statements as at February 28, 2022, which describes the material judgments, estimates, and significant assumptions made by Management in order to prepare the Company's consolidated annual financial statements.

15. RISKS AND UNCERTAINTIES

Several risks are beyond the Company's control, in particular the following:

PRICE OF METALS:

Global supply and demand for metals determine metal prices. Falling metal prices result in a reduction in exploration activity and adversely affects the terms of conclusion of option contracts on the Company's properties. The Company's ability to market or develop its properties as well as its future profitability are directly linked to the prices of metals in the markets. Metal prices also have a direct effect on the cash flow the Company expects to receive from producing mines. Lower metal prices mean lower or no income while high prices mean substantially more income.

EXCHANGE FLUCTUATIONS:

Metal prices are quoted in US dollars. A strong US dollar relative to the Canadian dollar drives up metal revenue when converted to Canadian dollars and translates into a corresponding increase in net income. Since the majority of the Company's mining properties are in Canada, a strong Canadian dollar can adversely affect the cash flow that can be collected from its projects or their profitability.

LEGISLATION AND TAXATION:

The flow-through share financing and provincial tax credits available for exploration in Quebec can be important sources of funding for the Company's exploration programs. Any significant change in these programs could adversely affect the activities of the Company.

DISCOVERY AND DEVELOPMENT OF ECONOMIC RESERVES:

The ability to recover the amounts presented for mining properties and related exploration costs depends on the discovery of economically recoverable reserves, the confirmation of the Company's participation in the underlying mining concessions, its ability to obtain the financing necessary to develop its properties, and to achieve profitable future production or to obtain a profit on the sale of one of its properties.

FINANCING:

Significant investments are needed to complete exploration and reserve development programs. In the absence of cash flow generated by mining operations, the Company depends on capital markets to fund its exploration and development activities. Market conditions and other unforeseeable events could have an impact on the Company's ability to raise the funds required for its development.

OTHER RISKS TO WHICH THE COMPANY IS EXPOSED:

These include renegotiating contracts, obtaining permits, estimating reserves, environmental factors, governments failing to enforce access laws and various other regulatory risks.

16. GESTION DU CAPITAL

Une description complète de la gestion du capital est fournie dans les états financiers annuels consolidés du 28 février 2022 à la note 18.

16. CAPITAL MANAGEMENT

A comprehensive description of capital management is provided in Note 18 of the consolidated annual financial statements as at February 28, 2022.

17. INFORMATION SUR LES ACTIONS ÉMISES, LES BONS DE SOUSCRIPTION ET LES OPTIONS D'ACHAT AU 25 JANVIER 2023

Actions ordinaires : 119 620 521 actions sont émises et en circulation.

Bons de souscription : Chaque bon de souscription donne droit à son porteur de souscrire une action ordinaire de la Société au prix d'exercice indiqué jusqu'à la date d'échéance :

17. DISCLOSURE OF SHARES ISSUED, WARRANTS, AND STOCK OPTIONS AS OF JANUARY 25, 2023

Common shares: 119,620,521 common shares have been issued and are outstanding.

Warrants: Each warrant gives its holder the right to purchase one common share in the Company at the indicated exercise price until the expiration date:

Date d'échéance	Nombre / Number	Exercise price / Prix d'exercice	Expiration date
		$	
19 août 2023	5 000 000	0.50	August 19,2023
19 août 2023	256 000	0.50	August 19,2023
27 septembre 2023	2 808 683	0.20	September 27, 2023
27 septembre 2023	161 473	0.50	September 27,2023
17 décembre 2023	500 000	0.50	December 17, 2023
30 décembre 2023	1 152 750	0.65	December 30, 2023
30 décembre 2023	26 425	0.40	December 30, 2023
	9 905 331		

Options d'achat d'actions ordinaires : Les options d'achat d'actions consenties à ses administrateurs, membres de la haute direction, employés et fournisseurs de services sont les suivantes :

Stock options: The Stock Options granted to its directors, members of senior management, employees, and service providers are the following:

Options en circulation et exerçables			Outstanding and exercisable options	
Date d'échéance	Nombre d'options / Number of options	Exercise price / Prix d'exercice	Remaining lifetime / Durée de vie restante	Expiration date
		$		
4 juin 2023	1 600 000	0,265	0.51	June 4, 2023
12 juin 2023	470 000	1,00	0.53	June 12, 2023
5 juillet 2023	200 000	0,32	0.59	July 5, 2023
1 décembre 2023	1 000 000	0,40	1.00	December 1, 2023
10 mars 2024	600 000	0,50	1.27	March 10, 2024
4 août 2025	670 000	0.15	2.68	August 4, 2025
12 août 2025	375 000	0.15	2.70	August 12, 2025
1 février 2026	3 015 000	0.16	3.17	February 1, 2026
	7 930 000			

18. ÉVÈNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DE CLÔTURE

Le 13 décembre 2022, la Société a annoncé jusqu'à 34,70 g/t Au dans des échantillons choisis prélevés dans la zone aurifère Jaguar (« JGZ »). Ces échantillons ont été prélevés cet automne dans le cadre du programme d'exploration cours de la Société sur son projet aurifère Williams Brook.

Le 19 janvier 2023, Puma a annoncé avoir découvert une 4e zone aurifère à Williams Brook. Des échantillons choisis de la nouvelle zone aurifère Panthera (« PGZ ») ont retourné jusqu'à 9,87 g/t d'or. La zone a été explorée brièvement l'automne dernier et d'autres travaux sont prévus pour 2023. Puma continue de prouver la présence d'un vaste système aurifère porphyrique/épithermal à Williams Brook avec le potentiel de plusieurs gisements sur le vaste ensemble de terres.

19. AUTRES ÉLÉMENTS D'INFORMATION

Des documents complémentaires dont les rapports de gestion intermédiaires précédents et les communiqués de presse sont disponibles sur le site www.sedar.com dans la section des documents déposés ou sur le site de la Société à www.explorationpuma.com.

20. RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION À L'ÉGARD DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société, et les autres informations financières contenues dans le rapport de gestion, sont la responsabilité de la direction et ont été approuvés par le conseil d'administration. Les états financiers renferment certains montants fondés sur l'utilisation d'estimations et de jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable afin de s'assurer que les états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière à tous les égards importants.

Rimouski, le 25 janvier 2023

(s) Marcel Robillard
Président, Chef de la direction

18. EVENTS AFTER THE REPORTING PERIOD

On December 13, 2022, the Company announced up to 34.70 g/t Au in grab samples collected at the Jaguar Gold Zone ("JGZ") this fall as part of the Company's ongoing exploration program at its Williams Brook Gold Project.

On January 19, 2023, Puma announced that it had discovered a 4th gold zone at Williams Brook. Grab samples from the new Panthera Gold Zone ("PGZ") returned up to 9.87 g/t gold. The zone was explored briefly last fall, and more work is planned for 2023. Puma continues to prove the presence of a large porphyry/epithermal gold system at Williams Brook with the potential for multiple deposits on the large land package.

19. ADDITIONAL INFORMATION

Additional documentation such as interim management reports and press releases are available at www.sedar.com in the filed documents section or on the Company's website at www.explorationpuma.com.

20. MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL INFORMATION

The condensed consolidated interim financial statements of the Company, and other financial information contained in the MD&A, are the responsibility of management and have been approved by the board of directors. The financial statements contain certain amounts based on the use of estimates and judgments. Management has determined these amounts in a reasonable manner to ensure that the consolidated financial statements fairly present the financial position in all material respects.

Rimouski, January 25, 2023

(s) Marcel Robillard
President, Chief Executive Officer