



RAPPORT ANNUEL
ANNUAL REPORT
2003-2004

RÉSULTATS FINANCIERS
au 29 février 2004
FINANCIAL RESULTS
as at February 29, 2004

MESSAGE DE LA DIRECTION

En 2003, Ressources Appalaches a poursuivi sa stratégie d'exploration basée sur la diversité de métaux, soit or, nickel et cuivre et le développement de propriétés minières à différents stades d'avancement.

Les activités d'exploration de la Société ont été particulièrement axées à démontrer la présence d'un gisement de type IOCG (cuivre-or-oxyde de fer) au Mont-de-l'Aigle. Les premiers forages ont prouvé que le gisement du Mont-de-l'Aigle porte les caractéristiques du modèle IOCG dont les gisements sont souvent de classe mondiale. À l'hiver 2004, la Société a réalisé un levé géophysique qui a localisé une anomalie magnétique de 4 kilomètres par 1 kilomètre qui correspondrait à la masse minéralisée en cuivre-or-oxyde de fer (IOCG) recherchée au Mont-de-l'Aigle. Avec sa dernière levée de fonds, la Société dispose maintenant du budget adéquat pour mener une campagne agressive de forages afin de démontrer l'intérêt économique de ce gisement.

L'année 2003 a aussi été marquée par des découvertes qui ont entraîné l'acquisition de six nouvelles propriétés aurifères et cuprifères en Gaspésie et sur la Côte-Nord. Ainsi durant l'été 2004, des travaux avancés d'exploration seront entrepris sur la propriété Harriman qui a livré des teneurs jusqu'à 34 grammes d'or par tonne.

L'année 2003 a aussi été marquée par la prise de contrôle (70%) d'Exploration Puma (PUM-TSV) qui orientera ses travaux sur la Côte-Nord et dans les Maritimes.

RÉSULTATS FINANCIERS

Comparaison des résultats de l'exercice avec l'exercice précédent et analyse de la variation des postes du bilan au cours de l'exercice

Résultats d'exploitation

L'accroissement des résultats négatifs de l'exercice sur l'exercice précédent est surtout attribuable à la comptabilisation selon les nouvelles normes de l'ICCA d'un montant imputé aux salaires de 89 029 \$ relatif à la rémunération à base d'actions lors d'octrois d'options d'achat d'actions (incluant ceux de la filiale), à la radiation de propriétés minières au montant de 408 001 \$ et à la perte de 399 481 \$ résultant de la vente de la propriété minière Sainte-Marguerite à Exploration Puma. Les autres éléments moins significatifs présentant des écarts sont au niveau des revenus, la diminution de revenus de projets au montant de 18 800 \$ qui est compensée par l'augmentation des revenus d'intérêts au montant de 9 400 \$ et des aides gouvernementales de 21 100 \$. Les augmentations des frais généraux et d'administration autres que les salaires sont l'information aux actionnaires de 17 100 \$, la promotion et la représentation de 41 600 \$, le loyer de 6 400 \$ et les services professionnels de 13 600 \$. Les augmentations de ces frais s'expliquent par l'avènement de la nouvelle filiale et la location de nouveaux bureaux administratifs.

Actifs

L'actif de la Société a augmenté de 1 097 000 \$ depuis un an. Cet accroissement provient de l'augmentation nette des propriétés minières et des frais d'exploration reportés de 640 000 \$, des placements temporaires de 657 000 \$ et la diminution des débiteurs et frais payés d'avance pour des montants respectifs de 162 900 \$ et 21 900 \$.

Le poste créditeur au montant de 104 220 \$ a bénéficié d'une réduction de 154 000 \$ au cours de l'exercice. La part des actionnaires sans contrôle au montant de 446 663 \$ représente 30,7 % des actionnaires autres que la Société dans la filiale, Exploration Puma.

MESSAGE FROM THE MANAGEMENT

During 2003, Appalaches implemented a diverse strategy to explore for both nickel and copper, and to seek out mineral properties at various stages of development.

The Company's exploration activities were particularly directed to demonstrating the existence of an IOCG (Iron oxide-copper-gold) deposit at Mont-de-l'Aigle. Initial drill results confirmed that mineralization at Mont-de-l'Aigle fits all the requirements of the world class IOCG deposit model. During the winter of 2003-2004, the Company carried out a geophysical survey that identified a 4 Km by 1 Km magnetic anomaly that corresponds to the mineralized zone at Mont-de-l'Aigle. As a result of recent financings, the Company has sufficient funds to launch an aggressive drill program to define the economics of the mineralization.

The year 2003 was also characterized by discoveries that resulted in the acquisition of six new gold and copper properties in the Gaspé Peninsula and on the North Shore of the St-Lawrence River. During the summer of 2004, advanced exploration will be carried out on the Harriman property that contains boulders containing up to 34 gms/t gold.

The year 2003 was also marked by the acquisition of a 70% control position in Puma Exploration Inc. (PUM-TSV). Puma will concentrate its mineral exploration activities on the North Shore and in the Maritime Provinces.

FINANCIAL RESULTS

Comparative Analysis of Financial Results

Exploration Results

The net income loss for the year, compared to the prior period, is primarily attributable to compliance with new accounting standards that charged salaries with an amount of \$89,029 associated with the granting of stock options (including those of the subsidiary), together with the write-off of mining properties in the amount of \$408,001 and a loss of \$399,481 associated with the sale of the Ste-Marguerite property to our subsidiary Puma Exploration. Other less significant items include reduced revenues, a reduction in project revenues of \$18,800 that was partially compensated by interest income of \$9,400 and government grants of \$21,100. Increases in general and administrative costs, excluding salaries, included \$17,100 for shareholder information, \$41,600 for promotion and publicity, \$6,400 for rent, and \$13,600 for professional services. These costs increases are due to the acquisition of Puma, our new subsidiary, and the relocation of our offices to new premises.

Assets

Total assets increases by \$1,097,000 during the year. This increase is due to increased interest in mining properties and exploration activities in the amount of \$640,000, temporary placements of \$657,000, reduction of debt of \$162,900 and prepaid expenses of \$21,900.

Accounts payables were reduced by \$154,000 during the year to \$104,220 at the end of the year. A Minority Interest charge of \$446,663 represents the 30.7% of the shares of Puma Exploration not owned by Appalaches.

Liquidités et financement

La section des capitaux propres présente des variations significatives surtout concernant le capital-actions. En effet, l'émission de capital-actions au montant de 1 892 200 \$ a été supérieure de 488 200 \$ à celle de 2003 au montant de 1 404 000 \$. Le nombre d'actions émises a été de 7 015 959 pour un total d'actions en circulation de 41 055 637 au 29 février 2004.

À la fin de l'exercice le solde des liquidités est de 1 836 205 \$ ce qui est plus que suffisant pour respecter les engagements à l'égard des souscriptions accréditives au montant de 1 186 001 \$ et pourvoir aux frais généraux et d'administration pour le prochain exercice.

Risques et incertitudes

La Société agit à titre de société d'exploration minière. Elle doit donc obtenir régulièrement du financement afin de poursuivre ses activités d'exploration. Malgré le fait qu'elle a atteint ses objectifs jusqu'à date, rien ne garantit la réussite de financement dans l'avenir.

Perspectives

La solide expertise de son personnel, l'obtention d'investissements souhaités pour une quatrième année de suite, la découverte de nouveaux indices minéralisés au Mont-de-l'Aigle et la réalisation d'alliances stratégiques situent la Société à un niveau d'excellence enviable dans son secteur d'activités. Aussi, l'émission publique de décembre 2003 incluant les émissions privées et l'exercice de bons de souscription totalisent 1 892 200 \$ dont environ 1 500 000 \$ seront alloués à l'exploration minière en 2004. C'est donc avec beaucoup d'optimisme que la Société envisage poursuivre au cours du prochain exercice sa stratégie d'exploration basée sur un portefeuille diversifié de propriétés situées dans le Bas-Saint-Laurent, la Côte-Nord, le nord-est du Nouveau-Brunswick et surtout en Gaspésie sur la propriété du Mont-de-l'Aigle où 1 150 000 \$ sont alloués en travaux d'exploration et de forages qui devraient démontrer l'intérêt économique de cette propriété.

Au nom du conseil d'administration



André Proulx
Président de la Société

RAPPORT DE LA DIRECTION RELATIF AUX ÉTATS FINANCIERS

Les états financiers consolidés ont été dressés par la direction conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada et ont été approuvés par le

Conseil d'administration. La justesse et l'objectivité de ces états financiers consolidés sont la responsabilité de la direction, qui est également responsable de l'ensemble de l'information contenue dans le rapport annuel quant à sa conformité aux données présentées dans les états financiers consolidés.

Pour s'acquitter de sa responsabilité, la direction de Ressources Appalaches exploite des systèmes de contrôles internes comptables et administratifs fournissant, à un degré raisonnable, une information fiable, pertinente et exacte, et assurant une comptabilisation correcte ainsi qu'une protection convenable de l'actif de la Société.

Lorsque plusieurs méthodes comptables pouvaient s'appliquer, la direction a opté pour les plus appropriées. Les états financiers consolidés peuvent inclure certains montants fondés sur des estimations et des jugements. La direction a établi ces montants de manière raisonnable, afin d'assurer que les états financiers consolidés soient présentés fidèlement à tous égards importants.

Liquidity and Capital Resources

Significant changes occurred in the Company's capital accounts, primarily due to changes in share capital. New equity capital of \$1,892,200 was \$488,200 higher than the 2003 level of \$1,404,000. A total of 7,015,959 shares were issued to increase the total number of shares outstanding to 41,055,637 as at February 29, 2004.

At the end of the period cash and cash equivalents were \$1,836,205, an amount sufficient to fulfill flow-through shareholder obligations of \$1,186,001 and to cover general and administrative expenses for the coming year.

Risks and Uncertainties

The Company is a mineral exploration company. It must acquire its operating and exploration funds by regular equity financings. Notwithstanding the Company's ability to raise sufficient capital in the past, there is no guarantee that it can successfully raise adequate operating and exploration capital funding in the future.

Outlook

The considerable technical expertise of its personnel, the completion adequate equity financing for the fourth consecutive year, the discovery of new mineralized showings at Mont-de-l'Aigle and the establishment of strategic alliances defines the Company as being in an excellent and enviable position within the mineral exploration industry. Moreover, its December 2003 public financing, including private placements and exercise of warrants raised \$1,892,200, of which \$1,500,000 will be allocated to mineral exploration in 2004. It is with considerable optimism that we approach the challenges of 2004. These will include the management and development of a diversified exploration property portfolio located in the Bas-Saint-Laurent, the North Shore, northeast New Brunswick and especially in the Gaspé Peninsula on the Mont-de-l'Aigle property where \$1,150,000 has been allocated for exploration and drilling in order to more completely outline the economics of the property.

On behalf of the board

André Proulx
President of the Company

MANAGEMENT'S RESPONSIBILITY FOR FINANCIAL REPORTING

The consolidated financial statements have been prepared by management in accordance with Canadian generally accepted accounting principles, and have been approved by the Board of Directors. The integrity and objectivity of these consolidated financial statements are the responsibility of management. In addition, management is responsible for all other information in the annual report and for ensuring that this information is consistent, where appropriate, with the information contained in the consolidated financial statements.

In support of this responsibility, Ressources Appalaches's management maintains systems of internal accounting and administrative controls to provide reasonable assurance that the financial information is relevant, reliable and accurate and that the Company's assets are appropriately accounted for and adequately safeguarded. When alternative accounting methods exist, management has chosen those it deems most appropriate in the circumstances. These consolidated financial statements may include certain amounts based on estimates and judgments. Management has determined such amounts on a reasonable basis to ensure that the consolidated financial statements are presented fairly in all material respects.

Le Conseil d'administration, principalement par l'entremise de son Comité de vérification, est chargé de s'assurer que la direction assume ses responsabilités à l'égard de la présentation de l'information financière et du contrôle interne. Le

Comité de vérification, dont aucun des membres ne participe aux activités quotidiennes de la Société, est nommé par le Conseil d'administration. Ce comité rencontre périodiquement la direction, ainsi que les vérificateurs externes, afin de discuter des contrôles internes liés au processus de communication de l'information financière, de vérification et de présentation de l'information financière afin de s'assurer que chaque partie s'acquitte adéquatement de ses responsabilités et afin de revoir les états financiers consolidés avec les vérificateurs externes.

Le Comité de vérification fait part de ses constatations au Conseil d'administration lorsqu'il approuve la publication des états financiers consolidés à l'intention des actionnaires. De plus, le Comité de vérification étudie, afin de soumettre pour recommandation par le Conseil d'administration et à l'approbation des actionnaires, la reconduite des vérificateurs externes.

Les états financiers consolidés ont été vérifiés, au nom des actionnaires, par les vérificateurs externes, Mallette, SENCRL, conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Les vérificateurs externes ont librement et pleinement accès au Comité de vérification afin de présenter leurs constatations quant à l'exactitude de la présentation de l'information financière et de l'efficacité des contrôles internes.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX ACTIONNAIRES DE RESSOURCES APPALACHES INC.

Nous avons vérifié les bilans consolidés de Ressources Appalaches inc. au 29 février 2004 et au 28 février 2003 ainsi que les états consolidés 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 consolidés incombe à la direction de la Société. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications sont 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 consolidés donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la Société au 29 février 2004 et au 28 février 2003 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, le 14 mai 2004

The Board of Directors is responsible for ensuring that management fulfills its responsibilities for financial reporting and internal control. The Board carries out this responsibility principally through its Audit Committee. The Audit Committee is appointed by the Board, and none of its members are involved in the daily operations of the Company. The Committee meets periodically with management and the external auditors to discuss internal controls over the financial reporting process, auditing matters and financial reporting issues, to satisfy itself that each party is properly discharging its responsibilities, and to review the consolidated financial statements.

The Committee reports its findings to the Board for consideration when approving the consolidated financial statements for issuance to the shareholders. The Committee also considers, for recommendation by the Board and approval by the shareholders, the re-appointment of the external auditors.

The consolidated financial statements have been audited on behalf of the shareholders by Mallette, L.L.P., the external auditors, in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. The external auditors have full and free access to the Audit Committee with respect to their findings concerning the fairness of the financial reporting and the adequacy of internal controls.

AUDITORS' REPORT TO THE SHAREHOLDERS OF RESSOURCES APPALACHES INC.

We have audited the consolidated balance sheets of Ressources Appalaches Inc. as at February 29, 2004 and February 28, 2003 and the consolidated statements of income and deficit, deferred exploration expenses, and cash flows for the years then ended. These consolidated financial statements are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these consolidated financial statements based on our audits.

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 consolidated financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company for the year ended February 29, 2004 and February 28, 2003 and the results of its operations and cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.

Mallette
L.L.P.
Chartered Accountants
Rimouski, May 14, 2004

BILAN CONSOLIDÉ*Au 29 / 28 février***2004**
\$**2003**
\$**ACTIF****ACTIF À COURT TERME**

Encaisse	107 035	125 271
Placements temporaires (note 4)	1 729 170	1 072 022
Débiteurs (note 5)	221 519	384 418
Frais payés d'avance	24 274	46 160
	<u>2 081 998</u>	<u>1 627 871</u>

IMMOBILISATIONS CORPORELLES (note 6)	26 913	24 108
---	--------	--------

PROPRIÉTÉS MINIÈRES (note 7)	1 329 643	361 205
-------------------------------------	-----------	---------

FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS (note 7)	4 510 794	4 839 551
--	-----------	-----------

	<u>7 949 348</u>	<u>6 852 735</u>
--	------------------	------------------

PASSIF**PASSIF À COURT TERME**

Créditeurs	104 220	258 270
------------	---------	---------

PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE	446 663	--
--	---------	----

CAPITAUX PROPRES

Capital-actions (note 8)	9 363 845	7 699 347
Surplus d'apport – Options d'achat d'actions	58 233	--
Déficit	(2 023 613)	(1 104 882)

	<u>7 398 465</u>	<u>6 594 465</u>
--	------------------	------------------

	<u>7 949 348</u>	<u>6 852 735</u>
--	------------------	------------------

Conventions, engagements et éventualités
(notes 7, 10 et 11)

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



André Proulx, Administrateur / Director



Gonzague Drapeau, Administrateur / Director

CONSOLIDATED BALANCE SHEET*As at February 29 / 28***ASSETS****CURRENT ASSETS**

Cash	125 271
Short-term investments (Note 4)	1 072 022
Accounts receivable (Note 5)	384 418
Prepaid expenses	46 160
	<u>1 627 871</u>

FIXED ASSETS (Note 6)

MINING PROPERTIES (Note 7)	361 205
-----------------------------------	---------

DEFERRED EXPLORATION EXPENSES (Note 7)	4 839 551
---	-----------

	<u>6 852 735</u>
--	------------------

LIABILITIES**CURRENT LIABILITIES**

Accounts payable	258 270
------------------	---------

MINORITY INTEREST**SHAREHOLDERS' EQUITY**

Capital stock (Note 8)	7 699 347
Contributed surplus – Stock options	--
Deficit	(1 104 882)

	<u>6 594 465</u>
--	------------------

	<u>6 852 735</u>
--	------------------

Agreements, commitments and contingencies
(Notes 7, 10 and 11)

**ÉTAT CONSOLIDÉ DES RÉSULTATS
ET DU DÉFICIT**

**CONSOLIDATED STATEMENT
OF INCOME AND DEFICIT**

<i>Exercice terminé le 29 /28 février</i>	2004	2003	<i>Year ended February 29 /28</i>
	\$	\$	
PRODUITS			REVENUE
Revenus de projets	11 869	30 652	Project income
Aides gouvernementales	97 688	76 579	Government subsidies
Revenus d'intérêts	29 110	19 720	Interest income
Autres	15 289	18 455	Others
	<u>153 956</u>	<u>145 406</u>	
FRAIS GÉNÉRAUX ET D'ADMINISTRATION			GENERAL AND ADMINISTRATIVE EXPENSES
Salaires et avantages sociaux	245 897	152 741	Salaries and social benefits
Information aux actionnaires et frais de registrariat	29 733	12 645	Information to shareholders and registration fees
Promotion et représentation	88 382	46 798	Promotion and entertainment
Fournitures de bureau	9 050	8 908	Office supplies
Droits gouvernementaux	23 838	25 406	Government fees
Frais bancaires	1 331	1 630	Bank charges
Loyer	10 358	4 006	Rent
Services professionnels	47 905	34 330	Professional fees
Télécommunications	7 957	5 429	Telecommunications
Amortissement des immobilisations corporelles	7 591	8 438	Depreciation of fixed assets
Frais attribuables aux travaux d'exploration	(31 908)	(30 314)	Costs attributable to exploration expenses
Autres	26 166	23 328	Others
	<u>466 300</u>	<u>293 345</u>	
AUTRES FRAIS			OTHER EXPENSES
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration rattachés	408 001	--	Write-off of mining properties and related exploration expenses
Perte sur aliénation d'une propriété minière	399 481	--	Loss on sale of mining property
	<u>1 273 782</u>	<u>293 345</u>	
PERTE AVANT PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE ET GAIN SUR DILUTION	(1 119 826)	(147 939)	LOSS BEFORE MINORITY INTEREST AND GAIN ON DILUTION
PART DES ACTIONNAIRES SANS CONTRÔLE GAIN SUR DILUTION RÉSULTANT DE L'ÉMISSION DE CAPITAL-ACTIONS PAR LA FILIALE	39 716	--	MINORITY INTEREST GAIN ON DILUTION RESULTING ON ISSUANCE OF SHARE CAPITAL BY A SUBSIDIARY
PERTE NETTE	<u>(918 731)</u>	<u>(147 939)</u>	NET LOSS
DÉFICIT AU DÉBUT	<u>(1 104 882)</u>	<u>(956 943)</u>	DEFICIT, BEGINNING OF YEAR
DÉFICIT À LA FIN	<u>(2 023 613)</u>	<u>(1 104 882)</u>	DEFICIT, END OF YEAR
PERTE NETTE DE BASE ET DILUÉE PAR ACTION	<u>0,026</u>	<u>0,0053</u>	BASIC AND DILUTED NET LOSS PER SHARE

**ÉTAT CONSOLIDÉ DES
FRAIS D'EXPLORATION
REPORTÉS**

**CONSOLIDATED STATEMENT OF
DEFERRED EXPLORATION
EXPENSES**

Exercice terminé le 29 / 28 février

2004
\$

2003
\$

Year ended February 29 / 28

FRAIS D'EXPLORATION

EXPLORATION EXPENSES

Analyses	55 189	80 745
Décapage	138 952	38 496
Forage	257 066	535 512
Géochimie	39 356	--
Géologie	401 244	373 897
Géophysique	295 655	254 848
Frais généraux d'exploration	50 732	73 596
	<u>1 238 194</u>	<u>1 357 094</u>

Analyses
Trenching
Drilling
Geochemistry
Geology
Geophysical surveys
General exploration expenses

DÉDUCTIONS

DEDUCTIONS

Aides gouvernementales à l'exploration	--	150 462
Contributions de partenaires	13 778	283 410
Autres	--	23 379
	<u>13 778</u>	<u>457 251</u>

Exploration subsidy
Partners' contributions
Others

**AUGMENTATION NETTE DES FRAIS
D'EXPLORATION DE L'EXERCICE**

1 224 416

899 843

**NET INCREASE IN DEFERRED
EXPLORATION EXPENSES FOR THE YEAR**

Radiation de frais d'exploration

(379 974)

--

Exploration expense write-off

Aliénation d'une propriété

(1 173 199)

--

Transfer of a mineral property

(328 757)

899 843

SOLDE AU DÉBUT

4 839 551

3 939 708

BALANCE, BEGINNING OF YEAR

SOLDE À LA FIN

4 510 794

4 839 551

BALANCE, END OF YEAR

**ÉTAT CONSOLIDÉ DES FLUX DE
TRÉSORERIE**

**CONSOLIDATED STATEMENT OF
CASH FLOWS**

<i>Exercice terminé le 29 / 28 février</i>	2004	2003	<i>Year ended February 29 / 28</i>
	\$	\$	
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			OPERATING ACTIVITIES
Perte nette	(918 731)	(147 939)	Net loss
Éléments sans effet sur la trésorerie			Items not affecting cash
Amortissement	7 591	8 438	Depreciation
Radiation de propriétés minières et de frais d'exploration reportés	408 001	--	Mining property write-off and deferred exploration expenses
Perte sur aliénation d'une propriété minière	399 481	--	Loss on sale of a mineral property
Rémunération à base d'actions	89 029	--	Stock based compensation
Part des actionnaires sans contrôle	(201 095)	--	Minority interest of a subsidiary
	<u>(215 724)</u>	<u>(139 501)</u>	
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement	<u>(45 818)</u>	<u>(185 411)</u>	Net change in non-cash working capital items
	<u>(261 542)</u>	<u>(324 912)</u>	
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Émission de capital-actions	1 892 200	1 404 000	Capital stock issuance
Investissement des actionnaires sans contrôle	350 818	--	Investment by minority interest
Frais d'émission d'actions	(215 541)	(185 314)	Share issuance expenses
	<u>2 027 477</u>	<u>1 218 686</u>	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Espèces provenant de la prise de contrôle sur une entreprise	116 351	--	Cash obtained due to the acquisition of control of a company
Acquisition d'immobilisations corporelles	(10 396)	(4 559)	Acquisition of fixed assets
Acquisition de propriétés minières nettes des contributions de partenaires	(46 180)	(34 745)	Acquisition of mining properties net of partners' contributions
Augmentation des frais d'exploration reportés nets des aides gouvernementales et autres contributions	(1 186 798)	(899 843)	Increase in deferred exploration expenses net of government subsidy and others contributions
	<u>(1 127 023)</u>	<u>(939 147)</u>	
AUGMENTATION (DIMINUTION) DES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES	638 912	(45 373)	INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT	1 197 293	1 242 666	CASH AND CASH EQUIVALENTS, BEGINNING OF YEAR
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES À LA FIN	1 836 205	1 197 293	CASH AND CASH EQUIVALENTS, END OF YEAR
LES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES DE LA SOCIÉTÉ SE COMPOSENT COMME SUIT :			CASH AND CASH EQUIVALENTS OF THE COMPANY ARE AS FOLLOWS:
Encaisse	107 035	125 271	Cash
Placements temporaires	1729 170	1 072 022	Short-term investments
	<u>1 836 205</u>	<u>1 197 293</u>	

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

1. STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La Société, constituée en vertu de la partie IA de la Loi sur les compagnies du Québec, 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

Principes de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les comptes de la Société et de ses filiales:

	Participation
Exploration Puma inc.	69,3 %
9088-3414 Québec inc.	100 %

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.

Placements temporaires

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

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût. L'amortissement est calculé en fonction de leur durée de vie utile selon la méthode du solde décroissant aux taux annuels suivants :

Équipement de bureau	20%
Équipement informatique et matériel roulant	30%

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, de contributions de partenaires et autres, 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 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.

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

1. INSTRUMENT OF INCORPORATION AND NATURE OF ACTIVITIES

The Company, incorporated under part 1A of the Québec Companies Act, acts as a junior in mining exploration by developing mining 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

Basis of consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of the Company and its subsidiaries.

Participation

69.3 %	Exploration Puma inc.	
100 %	9088-3414 Québec inc.	

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.

Short-term investments

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

Fixed assets

Fixed assets have been recorded at cost. The amortization over their useful life is provided using the declining balance method as follows:

Office equipment	20%
Computer equipment and rolling stock	30%

Mining properties and exploration expenses

Mining properties are recorded at cost. Exploration expenses, net of related government subsidies, partners' contributions and others, are deferred. When the Company decides to undertake development, the costs relating to a deposit, reported as mining properties and 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.

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

Aides gouvernementales et contributions de partenaires

Les subventions et les contributions de partenaires relatives aux frais d'exploration et aux propriétés minières sont comptabilisées en réduction de ces derniers. Les subventions relatives aux opérations et les crédits à l'exploration sont comptabilisés aux résultats à titre de produits.

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 par action.

Rémunération et paiement à base d'actions

La Société a adopté les nouvelles recommandations de l'Institut canadien des comptables agréés concernant les rémunérations et autres paiements à base d'actions.

Elle a choisi de comptabiliser 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 des instruments de capitaux propres émis au moyen du modèle d'évaluation d'options Black et Scholes.

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. 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.

4. PLACEMENTS TEMPORAIRES

	2004 \$
Fonds de liquidités corporatives	342 698
Acceptations bancaires échéant le 12 avril 2004	367 952
Obligations à des taux variant de 3,5 % à 9,9 %, rachetables en tout temps, échéant entre mars 2004 et juin 2007 (juste valeur marchande de 1 014 866 \$; 1 067 285 \$ en 2003)	1 018 520
	1 729 170

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

Government subsidies and partners' contributions

Subsidies and partners' contributions related to exploration expenses and mining properties are applied to reduce the related carrying costs. Subsidies applied to operations and exploration tax credits are recorded as revenue in the consolidated statement of operations.

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 loss per share.

Stock-based compensation

The company adopted the new recommendations of the Canadian Institute of Chartered accountants relating to accounting for stock-based compensation and other stock-based payments.

The Company has chosen to account 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 valuation model.

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. 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.

4. SHORT TERM INVESTMENTS

	2003 \$
-- Corporate cash management	
-- Banker's Acceptances maturing April 12 2004	
Term deposits with rates varying from 3.5% to 9.9%, redeemable at anytime, maturing between March 2004 and June 2007 (fair market value of \$1,014,866; \$1,067,285 in 2003)	1 072 022
	1 072 022

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

5. DÉBITEURS

	2004
	\$
Clients	3 274
Subventions	–
Crédits d'impôts à recouvrer	146 649
Crédits des taxes à la consommation	43 886
Autres	27 710
	221 519

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.

6. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	2004	2004
	\$	\$
	Coût	Valeur nette
	Cost	Net value
Équipement informatique et de bureau	45 512	19 697
Matériel roulant	19 000	7 216
	64 512	26 913

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

5. ACCOUNTS RECEIVABLE

	2003
	\$
Clients	198 806
Subsidies	43 738
Recoverable tax credits	90 184
Consumer tax credits	26 741
Others	24 949
	384 418

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.

6. FIXED ASSETS

	2003
	\$
	Valeur nette
	Net value
Computer and office equipment	13 800
Rolling stock	10 308
	24 108

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

7. PROPRIÉTÉS MINIÈRES ET FRAIS D'EXPLORATION REPORTÉS

	Propriétés minières Mining properties	
	2004 \$	2003 \$
Bas-Saint-Laurent		
Sainte-Marguerite ⁽¹⁾	1 002 036	49 714
Squatec ⁽¹⁾	89 404	89 404
Transfiguration ⁽¹⁾	118 103	117 971
Côte-Nord		
B-20 ^(*) (1)	34 969	33 539
B-20 – Inco ^(*) (1)	92	--
Baie-des-Sables ^(*)	2 860	2 200
EM Côte-Nord	1 034	1 034
Lac Méchant ⁽¹⁾	3 168	3 168
Gaspésie		
Garin et Patapédia	4 110	4 066
Projet de l' Aigle :		
LessepsEst ⁽¹⁾	4 239	4 239
Lesseps-Ouest ⁽¹⁾	38 809	25 479
Mont-de-l' Aigle	12 642	11 330
Robidoux	9 334	7 655
Nouveau-Brunswick		
Big Pit ⁽¹⁾	5 260	--
Autres	22 823	29 216
	1 348 883	379 015
Moins :		
Aides gouvernementales à l' exploration	--	--
Contributions de partenaires ^(*)	19 240	17 810
Autres	--	--
	19 240	17 810
	1 329 643	361 205

Conventions

Plusieurs des propriétés minières ci-dessus sont possédées à 100 % par la Société et elles ne sont assujetties à aucune obligation envers des tiers. Par contre, d' autres de ces propriétés ayant la référence⁽¹⁾ sont l' objet d' obligations concernant leur acquisition ou leur éventuelle mise en production. À ce jour, la Société a satisfait à toutes ses obligations et seules les obligations futures ou éventuelles sont décrites ci-après :

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 CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

7. MINING PROPERTIES AND DEFERRED EXPLORATION EXPENSES

	Frais d'exploration reportés Deferred exploration expenses		
	2004 \$	2003 \$	
			Bas-Saint-Laurent
	66 878	1 331 239	Sainte-Marguerite ⁽¹⁾
	327 088	327 088	Squatec ⁽¹⁾
	887 119	885 075	Transfiguration ⁽¹⁾
			North Shore
	794 135	755 982	B-20 ^(*) (1)
	104 653	104 653	B-20 – Inco ^(*) (1)
	104 953	104 953	Baie-des-Sables ^(*)
	80 980	80 984	EM Côte-Nord
	133 890	84 534	Lac Méchant ⁽¹⁾
			Gaspesia
	115 412	113 064	Garin et Patapédia
			Projet de l' Aigle :
	126 421	126 421	LessepsEst ⁽¹⁾
	307 708	307 567	Lesseps-Ouest ⁽¹⁾
	1 629 753	778 073	Mont-de-l' Aigle
	285 064	281 164	Robidoux
			New Brunswick
	7 443	--	Big Pit ⁽¹⁾
	234 219	441 681	Others
	5 205 716	5 722 478	
			Less :
	275 464	477 242	Exploration subsidy
	356 796	343 018	Partners' contributions ^(*)
	62 662	62 667	Others
	694 922	882 927	
	4 510 794	4 839 551	

Agreements

Several of the above described properties are owned 100% by the Company without any obligations or royalties to third parties. Others indicated by the reference⁽¹⁾ carry obligations related to their acquisition or eventual mineral production. To date, the Company has satisfied all required obligations and lists hereunder future obligations related to mineral properties.

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 CONSOLIDÉS**
29 février 2004

Propriété Squatec

La Société a signé une convention de participation avec la SOQUEM inc., dans laquelle elle s'engage à effectuer des travaux d'exploration, de développement et, s'il y a lieu, d'exploitation dans un intérêt indivis qui est de 50 % au 29 février 2004. Tant que son intérêt sera d'au moins 50 %, la SOQUEM inc. agira comme gérant des travaux.

Propriété Transfiguration

La Société détient 100 % des intérêts de cette propriété. La Société s'est engagée à accorder un revenu net de fonderie de 0,88 % rachetable en tout temps pour un montant de 880 000 \$.

Propriétés B-20 et B-20-Inco

Le 6 novembre 2000, la Société a acquis de Exploration Esbec inc. l'option exclusive d'acquérir 100 % des droits sur cette propriété. À la levée de l'option, Exploration Esbec inc. aura droit à un revenu net de fonderie de 1 % dont la moitié sera rachetable en tout temps pour un montant de 500 000 \$.

Le 24 août 2001, la Société a conclu une entente avec Inco qui permet à la Société d'acquérir un intérêt de 100 % dans la propriété B-20-Inco à la condition qu'elle y effectue des travaux au montant de 275 000 \$ sur cinq ans. À la levée de l'option, Inco Limited recevra une royauté égale à 2 % du revenu net de fonderie pour les minéraux extraits dans la propriété et aura le droit d'acheter tout le nickel, cuivre et platine extrait de la propriété au prix du marché.

La Société a consenti à Marum Resources l'option d'acquérir un intérêt de 50 % dans les propriétés B-20 et B-20-Inco à la condition que Marum Resources réalise sur une durée de deux ans, à compter du 1er juin 2002 et sous la gérance de la Société, des travaux d'exploration pour des montants égaux à ceux déjà effectués à la date de la signature de l'entente dont 50 % doivent être engagés la première année.

Propriété Lac Méchant

Le 17 mai 2002, Fancamp Exploration Ltd. a convenu d'accorder à la Société l'option d'acquérir un intérêt de 50 % dans la propriété Lac Méchant à la condition que la Société réalise des travaux au montant de 400 000 \$ sur une période de cinq ans tout en conservant une moyenne minimale de 75 000 \$ au 1^{er} septembre de chaque année.

Propriété Lesseps-Est

La Société détient un intérêt de 40,14 % dans cette propriété. Tous les travaux sont réalisés sous la gérance de la Société.

Propriété Lesseps-Ouest

Une entente prenant effet le 20 mai 2001 a été conclue avec Ressources Minérales Mont Jacques-Cartier permettant à la Société d'acquérir un intérêt de 100 % dans la propriété en contrepartie d'un paiement de 30 000 \$ à l'annonce publique d'une étude de faisabilité positive. À la levée de l'option, Ressources Minérales Mont Jacques-Cartier aura droit à un revenu net de fonderie de 0,75 % de 1 % dont 0,40 % de 1 % sera rachetable en contrepartie d'un montant de 1 000 000 \$.

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

Squatec Property

The Company has signed a joint agreement with SOQUEM Inc. under which it pledges to carry out exploration and development activities, and, if applicable, commissioning and operation in an undivided interest which is 50 % as at February 29, 2004. As long as it holds an interest of at least 50 %, SOQUEM Inc. shall act as project manager.

Transfiguration Property

The Company holds a 100 % interest in this property. When the option is exercised, the Company has pledged to grant a net smelter return of 0.88 % that is redeemable at any times for an amount of \$880,000.

B-20 and B-20-Inco Properties

On November 6, 2000, the Company acquired from Exploration Esbec Inc. an option to obtain 100 % of the property in exchange. When the option is exercised, Exploration Esbec Inc. will be granted a net smelter return of 1 %, half of which is redeemable at any times for an amount of \$500,000.

August 24th, 2001, marked an agreement between the Company and Inco, the terms of which permit the Company to acquire a 100 % interest in the B-20-Inco property on the condition that \$275,000 worth of work will be performed over five years. Upon exercising the option, Inco Limited will receive a royalty equal to 2 % of the net smelter return for extracted substances, and will also have the right to buy all nickel, copper and platinum produced from the property at market prices.

The Company has granted to Marum Resources an option to acquire a 50 % interest in the B-20 and B-20 Inco properties on the condition that Marum Resources spends over a period of two years, beginning June 1, 2002, with Appalaches as project operator, exploration work in the amount equal to those spent on the properties by Appalaches as at the date of signature of the agreement of which 50 % must be spent the first year.

Lac Méchant Property

On May 17, 2002, Fancamp Exploration Ltd granted the Company an option to acquire a 50 % interest in the Lac Méchant property on the condition that the Company performs work totaling \$400,000 over a period of five years, and to spend a minimum of \$75,000 before September 1st of each year.

Lesseps-Est Property

The Company retains a 40.14% interest in this property. All work is conducted under the Company's direction.

Lesseps-Ouest Property

An agreement with Ressources Minérales Mont Jacques-Cartier that came into effect on May 20, 2001, permits the Company to acquire a 100 % interest in the property in exchange for a payment of \$30,000 upon public submittal of a positive feasibility study. At the time the option is exercised, Ressources Minérales Mont Jacques-Cartier has the right to a net smelter return of 0.75 % of 1 %, of which 0.40 % is redeemable in exchange for \$1,000,000.

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

Propriété Big Pit

Le 1^{er} février 2004, la Société a acquis de Log House Construction Ltd., l'option exclusive d'acquérir 100 % des droits de la propriété Big Pit située au Nouveau-Brunswick en contrepartie de travaux d'exploration de 60 000 \$ répartis sur trois ans et de droits de 72 500 \$ aussi répartis sur trois ans. À la levée de l'option, Log House Construction aura le droit d'encaisser 10 000 \$, de recevoir 30 000 actions de la Société et un revenu net de fonderie de 2 % dont 1,5 % est rachetable en contrepartie de 1 300 000 \$.

8. CAPITAL-ACTIONS

Autorisé

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

	Émis	
	NOMBRE	2004 \$
Solde au début	34 039 678	7 699 347
Émis et payé	7 015 959	1 892 200
Frais d'émission d'actions	--	(227 702)
Solde à la fin	41 055 637	9 363 845

Actions entières

Au 29 février 2004, 337 500 actions sont entières et 67 500 peuvent être libérées tous les six mois jusqu'au 2 août 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 5 000 000 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 peuvent être réservées 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 29 février 2004, les options d'achat d'actions octroyées dans le cadre du Régime sont consenties comme suit :

- 345 487 actions au prix de 0,25 \$ l'action jusqu'au 1 décembre 2004;
- 350 000 actions au prix de 0,20 \$ l'action jusqu'au 30 avril 2005;
- 400 000 actions au prix de 0,19 \$ l'action jusqu'au 5 février 2006;
- 590 000 actions au prix de 0,13 \$ l'action jusqu'au 31 mai 2007;
- 880 000 actions au prix de 0,12 \$ l'action jusqu'au 24 mars 2008.

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**

February 29, 2004

Big Pit Property

On February 1 2004, the Company acquired from Log House Construction Ltd, the exclusive option to acquire a 100% interest in the Big Pit property in New Brunswick for \$60,000 in exploration work over three years and payment of \$72,500 over three years. Upon the exercise of the option, Log House Construction will have the right to receive a \$10,000 cash payment, 30,000 common shares of the Company and a 2% net smelter return of which 1.5% is redeemable for \$1,300,000.

8. CAPITAL STOCK

Authorized

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

	Issued	
	NUMBER	2003 \$
Balance, beginning of year	25 961 320	6 480 661
Issued and paid	8 078 358	1 404 000
Share issuing costs	--	(185 314)
Balance, end of year	34 039 678	7 699 347

Escrowed shares

As at February 29, 2004, 337,500 shares have been escrowed, and 67,500 shares can be released every six months, until August 2, 2006.

Options to purchase common shares

The Company has a Stock Option's Plan that allows it to grant a maximum of 5,000,000 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 any time 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 29, 2004, the total number of outstanding options are:

- 345,487 shares at a price of \$0.25 per share until December 1, 2004;
- 350,000 shares at a price of \$0.20 per share until April 30, 2005;
- 400,000 shares at a price of \$0.19 per share until February 5, 2006;
- 590,000 shares at a price of \$0.13 per share until May 31, 2007;
- 880,000 shares at a price of \$0.12 per share until March 24, 2008.

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

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

	24 mars 2003	30 octobre 2003	31 décembre 2003
Taux d'intérêt sans risque	4,75 %	4,5 %	4,5 %
Volatilité prévue	28 %	23 %	32 %
Durée de vie octroyée	5 ans	18 mois	11 mois
Taux de rendement des actions	Nil	Nil	Nil

Ainsi le coût de la rémunération à base d'actions a été comptabilisé comme suit :

	2004
	\$
Résultats de l'exercice	39 119
Frais d'émissions d'actions	12 161
Frais d'exploration reportés	6 953
	58 233

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

	2004	
	Nombre d'options en circulation	Prix de levée moyen pondéré \$
En circulation et pouvant être exercées au début	1 040 000	0,15
Octroyées	1 655 487	0,16
Forcloses	(130 000)	0,12
En circulation et pouvant être exercées à la fin	2 565 487	0,16

Bons de souscription

Au 29 février 2004, des bons de souscription peuvent être exercés commesuit :

- 2 881 123 actions au prix de 0,24 \$ l'action jusqu'au 30 juin 2004;
- 112 000 actions au prix de 0,33 \$ l'action jusqu'au 1 décembre 2004.

9. AVANTAGES FISCAUX LATENTS

Les pertes fiscales susceptibles de réduire les impôts futurs sont de l'ordre de 1 452 605 \$ au fédéral et 734 636 \$ au provincial. La Société pourrait se prévaloir de l'avantage fiscal découlant du report de ces pertes dans les délais suivants :

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

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:

	December 31, 2003	October 30, 2003	March 24, 2003	
	4.5 %	4.5 %	4.75 %	Risk-free interest rate
	32 %	23 %	28 %	Expected volatility
	11 months	18 months	5 years	Weighted expected life
	Nil	Nil	Nil	Dividend yield

Accordingly, the base cost of the shares were accounted for as follows:

	2003	
	\$	
	--	Income Statement
	--	Cost of issuing shares
	--	Deferred exploration expenses
	--	

The following table summarizes information about stock options outstanding:

	2003	
	Number of options outstanding	Weighted average exercise price \$
Outstanding and exercisable, beginning of year	920 000	0.19
Granted	800 000	0.13
Expired	(680 000)	0.18
Outstanding and exercisable, end of year	1 040 000	0.15

Subscription warrants

As at February 29, 2004, subscription warrants can be exercised as follows:

- 2,881,123 at a price of \$0.24 per share until June 30, 2004;
- 112,000 shares at a price of \$0.33 per share until December 1 2004.

9. POTENTIAL TAX BENEFITS

The accumulated losses for tax purposes amount to \$1,452,605 at the federal level and \$734,636 at the provincial level. The Company may use the tax shield resulting from the carry-over of these losses within the time limits below:

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

	Fédéral Federal \$
2005 -	143 892
2006 -	181 227
2007 -	274 474
2008 -	292 091
2009 -	252 686
2010 -	308 235
2011 -	--

Les soldes non amortisés des éléments suivants sont :

	Fédéral Federal \$
Frais d'émission d'actions	420 994
Frais cumulatifs d'aménagement	1 010 102
Frais cumulatifs d'exploration	488 137

Les avantages fiscaux potentiels reliés à ces éléments ne sont pas comptabilisés.

10. ENGAGEMENTS

La Société devra effectuer des travaux d'exploration minière au montant de 1 186 001 \$ avant le 1^{er} janvier 2005 afin de respecter ses engagements en faveur de ses souscripteurs d'actions accréditées.

La Société s'est engagée par bail pour une période de cinq ans se terminant le 31 août 2008. Au 29 février 2004, le solde de l'engagement suivant ce bail s'établit à 70 200 \$.

Les paiements minimums exigibles au cours des cinq prochains exercices sont les suivants :

2005	2006
15 600 \$	15 600 \$

11. 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 accréditées; 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.

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

	Provincial Provincial \$
	74 007
	140 159
	160 108
	124 148
	196 917
	--
	39 297

The non-amortized balance for the following items are:

	Provincial Provincial \$	
266 551		Stock issuance expenses
1 010 102		Cumulative management expenses
488 137		Cumulative exploration expenses

The potential tax benefits related to these items have not been posted.

10. COMMITMENTS

The Company is obligated to carry out mineral exploration work in the amount of \$1,186,001 before January 1, 2005 in order to satisfy CEE commitments in favour of shareholders that subscribed to flow-through shares.

The Company has entered into a lease agreement for a period of five years, ending on August 31 2008. On February 29, 2004, the residual amount of the lease was \$70,200.

The minimum payments required over the next five years are as follows:

2007	2008	2009
15 600 \$	15 600 \$	7 800 \$

11. 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.

**NOTES COMPLÉMENTAIRES AUX
ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS**
29 février 2004

12. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉES

La Société a effectué des opérations avec une société dont l'un de ses administrateurs détient un intérêt minoritaire.

	2004
	\$
Chargées à la Société:	
dépenses d'exploration pour la Société et ses partenaires	617 142
Chargées par la Société :	
loyer	(4 650)
télécommunications	(3 000)
salaires et avantages sociaux	(14 400)
fournitures de bureau	(2 400)

Le solde dû à cette société apparentée au 29 février 2004 est de 30 039 \$ (2003 - 17 534 \$) et aucun solde n'est à recevoir à cette date. Ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et sont mesurées à la juste valeur d'échange qui est le montant de la contrepartie établie et acceptée par l'apparentée.

13. INFORMATIONS SUPPLÉMENTAIRES SUR LE FLUX DE TRÉSORERIE

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

	2004
	\$
Acquisition d'un placement en contrepartie d'une propriété minière	823 433
Rémunération à base d'actions liée aux frais d'émission d'actions	12 161
Rémunération à base d'actions liée aux frais d'exploration reportés	6 953
Créditeurs relatifs aux frais d'exploration reportés	30 665

14. OPÉRATION NON MONÉTAIRE

Au cours de l'exercice, la Société a vendu à Exploration Puma la propriété aurifère Sainte-Marguerite pour une considération de 1 000 000 \$ en contrepartie de l'émission de 10 000 000 d'actions du capital-actions de cette Société pour une participation de 77,9 % dans cette société. Compte tenu de la nature de la transaction, les règles comptables obligent à l'inscription du placement dans la Société à un montant de 823 433 \$ et donnent lieu à une perte sur aliénation de 399 481 \$. La transaction a été comptabilisée à la valeur d'échange.

15. CHIFFRES COMPARATIFS

Certains chiffres comparatifs ont été reclassés pour se conformer à la présentation de l'exercice courant.

**NOTES TO CONSOLIDATED
FINANCIAL STATEMENTS**
February 29, 2004

12. RELATED PARTY TRANSACTIONS

The Company has carried out operations with a company for which one of its administrators holds a minority interest.

	2003	
	\$	
Charged to the Company:		
exploration expenses for the Company and its partners	535 090	
Charged by the Company:		
rent	(9 300)	
telecommunications	(3 000)	
salaries and social benefits	(20 680)	
office supplies	(2 400)	

The balance owed to this affiliated company as at February 29, 2004 is \$30,039 (2003 - \$17,534) and no balance is receivable at this date. These operations took place during the normal course of business and are recorded at the fair exchange value, which is the offset amount established and accepted by the related party.

13. ADDITIONAL CASH FLOW INFORMATION

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

	2003
	\$
Acquisition of long term investment related to a mining property	823 433
Stock base compensation related to share issuing costs	12 161
Stock base compensation related to deferred exploration expenses	6 953
Accounts payables for deferred exploration expenses	30 665

14. NON-CASH OPERATION

During the year, the Company sold its Ste-Marguerite gold property to Puma Exploration for an amount of \$1,000,000 payable by the issue of 10,000,000 shares of Puma, resulting in Appalaches gaining a 77.9% interest in the equity of Puma. Due to the nature of this transaction, accounting rules require that the Company report this transaction as a placement of \$823,433, giving rise to a transactional loss on sale of a mineral property of \$399,481. The transaction has been recorded at fair value.

15. COMPARATIVE FIGURES

Certain comparative figures were reclassified to conform to the adopted presentation for the current year.

CONSEIL D'ADMINISTRATION

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

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Vice-président et secrétaire-trésorier

Denis Simoneau, Géologue
Administrateur

André de Guise, Ing.
Administrateur

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 : APP

CAPITAL-ACTIONS

41 055 637 actions ordinaires émises
en date du 29 février 2004

L'assemblée générale annuelle des actionnaires de Ressources Appalaches aura lieu
vendredi le 6 août 2004 à 10h15 à la Salle Marconi de l'Auberge Le Navigateur
située au 130, avenue Belzile, Rimouski (Québec).

BOARD OF DIRECTORS

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

Gonzague Drapeau, B.A.A.
Vice-President and Secretary Treasurer

Denis Simoneau, Geologist
Director

André de Guise, P. Eng.
Director

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: APP

CAPITAL STOCK

41,055,637 common shares issued
as at February 29, 2004

The Annual Meeting of the Shareholders of Ressources Appalaches will be held on
Friday, August 6, 2004 at 10:15 am in the Marconi Room at the Auberge Le
Navigateur, 130 avenue Belzile, Rimouski (Québec).

Ressources Appalaches

Siège social

212, avenue de la Cathédrale

Rimouski (Québec)

G5L 5J2

Tél.: (418) 724-0901

Téloc.: (418) 722-0310

Courriel : info@ressourcesappalaches.com

Site WEB : www.ressourcesappalaches.com