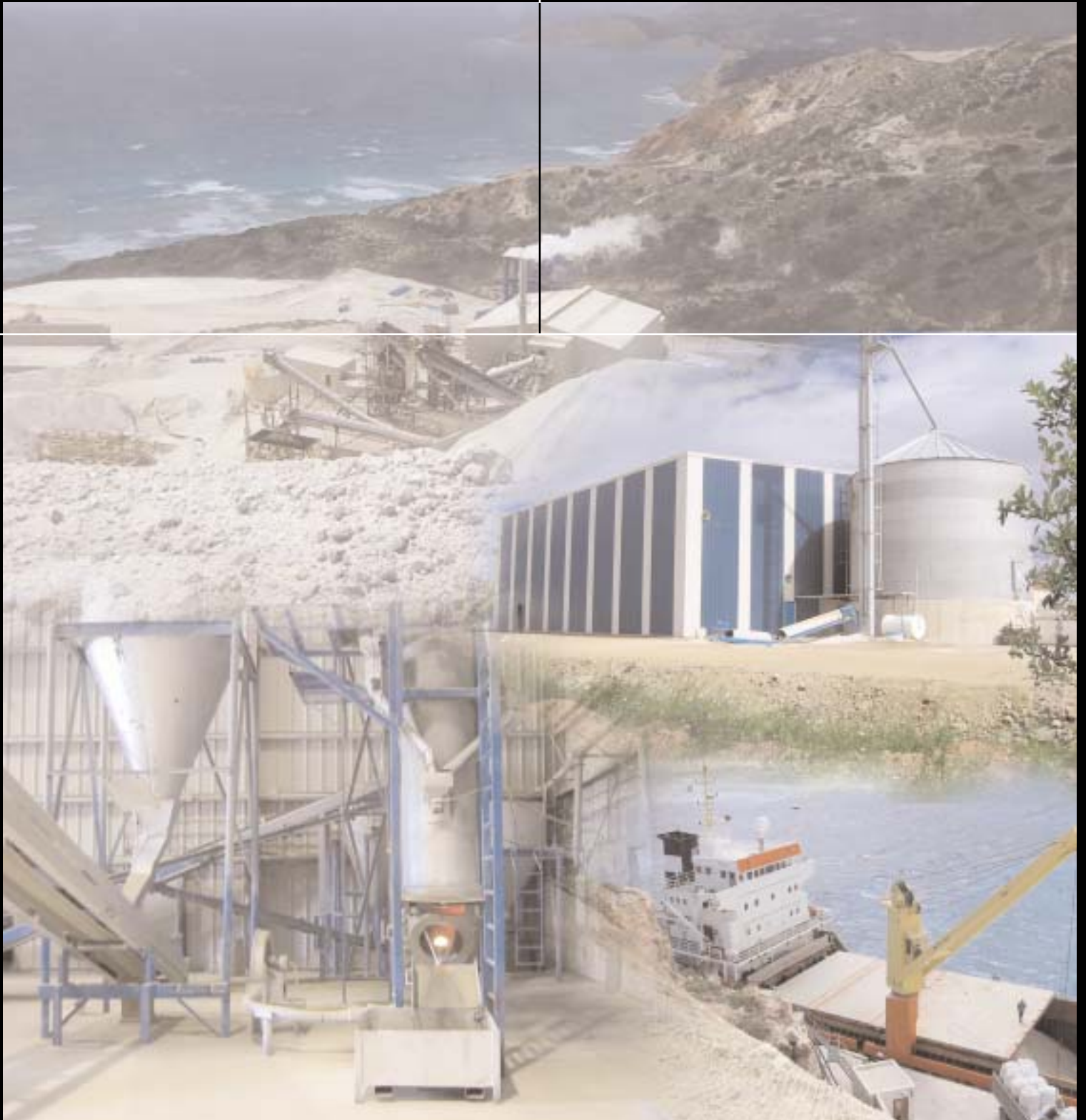


PERLITE
CANADA INC.

RAPPORT ANNUEL / ANNUAL REPORT
2 0 0 3





RAPPORT FINANCIER ANNUEL

AU 31 OCTOBRE 2003

ANNUAL FINANCIAL REPORT

AS AT OCTOBER 31, 2003

PROFIL CORPORATIF

Active dans le secteur des minéraux industriels, **Perlite Canada inc.** est une société spécialisée dans la production, la transformation et la mise en marché de la perlite et de la vermiculite brute et expansée. Elle est la seule compagnie canadienne entièrement intégrée dans ce domaine.

CORPORATE PROFILE

Active in the sector of industrial minerals, **Perlite Canada inc.** is specialized in the production, transformation and marketing of crude and expanded perlite and vermiculite. It is the only completely integrated company of its kind in Canada.

SOMMAIRE	1	SUMMARY
MESSAGE AUX ACTIONNAIRES	2	MESSAGE TO SHAREHOLDERS
RAPPORT DU VÉRIFICATEUR	5	AUDITORS' REPORT
ÉTATS FINANCIERS :	6	FINANCIAL STATEMENTS:
Résultats	6	Earnings
Bénéfices non répartis (Déficit)	7	Retained earnings (Deficit)
Flux de trésorerie	8	Cash flows
Bilans	9	Balance sheets
Notes aux états financiers	10-19	Notes to financial statements

MESSAGE AUX ACTIONNAIRES

La direction de Perlite Canada inc. a le plaisir de présenter aux actionnaires le rapport annuel pour l'exercice financier se terminant le 31 octobre 2003.

L'exercice 2002-2003 a été le meilleur exercice de la compagnie depuis sa création, tant au point de vue de ses ventes que de ses bénéfices. En effet, les ventes se sont élevées à 4,573,809\$ soit une hausse d'environ 7% comparativement à l'exercice précédent. Depuis les quatre dernières années, la société a plus que doublé son chiffre d'affaires (115%) et connaît une augmentation de ses ventes pour une quatrième année consécutive. L'exercice 2002-2003 a généré un bénéfice avant impôts de 428,470\$. Cette marge de profit se maintient toujours pour le début de l'exercice 2003-2004 comme en témoigne un bénéfice net de 86,697\$ après seulement deux mois d'opérations (novembre et décembre 2003).

L'augmentation des revenus de la compagnie au cours du dernier exercice a été principalement générée par l'augmentation des ventes de perlite. L'augmentation de la marge bénéficiaire d'exploitation s'explique essentiellement par l'amélioration continue de nos procédés de transformation.

Transformation de perlite

La perlite est une roche volcanique que la compagnie transforme et vend dans les secteurs horticole et industriel. La vente de ce produit a représenté plus de 95 % des revenus de la compagnie au cours du dernier exercice. La compagnie considère que son système de transformation unique et mis au point au cours des dix dernières années lui confère un avantage concurrentiel et lui permet de générer une excellente marge bénéficiaire d'exploitation.

La compagnie a l'intention d'accroître sa présence dans le marché de la perlite en Amérique du Nord et d'augmenter ses ventes en consolidant le marché canadien, en développant de nouveaux produits et en augmentant son réseau de distribution.

MESSAGE TO SHAREHOLDERS

The management of Perlite Canada inc. is pleased to present the shareholders with the annual report for the fiscal year ending on October 31, 2003.

The 2002-2003 fiscal year has been the company's best since its creation, in respect of both its sales and income. Indeed, sales totalled \$4,573,809, representing an increase of approximately 7% compared to the preceding fiscal year. The company has more than doubled (115%) its sales in the last four years and is experiencing an increase of its sales for a fourth consecutive year. The 2002-2003 fiscal year generated a pre-tax profit of \$428,470. That profit margin holds true for the beginning of the 2003-2004 fiscal year, as evidenced by net income of \$86,697 after only two months of operation (November and December 2003).

The increase in the company's income during the last fiscal year mainly results from the increase in perlite sales. The increase in the operating margin is explained for the most part by the continuous improvement of our processing methods.

Perlite Processing

Perlite is a volcanic rock that the company processes and sells in the horticulture and industrial sectors. The sales of this product represented more than 95% of the company's income during the last fiscal year. The company is of the view that its unique processing system, developed during the last ten years, gives it a competitive advantage and allows it to generate an excellent operating margin.

The company intends to increase its presence in the North American perlite market and to increase its sales by consolidating the Canadian market, developing new products and strengthening its distribution network.

Transformation de vermiculite

La compagnie a constaté une augmentation de la demande de la vermiculite au cours des dernières années. Les ventes de la vermiculite n'ont toutefois constitué qu'environ 5 % des revenus de la compagnie au cours du dernier exercice étant donné le manque de fournisseurs capables d'approvisionner le marché canadien sur une base constante. La compagnie exécute présentement des essais sur de la vermiculite brute dans le but de conclure une entente exclusive avec un fournisseur pouvant approvisionner la compagnie sur une base régulière. Dans l'éventualité où les tests sont concluants, cette entente permettrait à la compagnie de s'établir solidement dans le marché de la vermiculite au Canada et dans le nord des États-Unis et d'offrir une nouvelle gamme de produits à ses clients. La compagnie estime que les ventes de vermiculite pourraient augmenter de l'ordre de 25 % à court terme et générer des revenus substantiels à court terme.

Expansion du réseau de distribution

La compagnie estime opportun de poursuivre la croissance de ses opérations par le biais d'une expansion territoriale de ses activités.

Dans cette optique, la compagnie a conclu une entente exclusive avec un représentant possédant plus de 10 ans d'expérience dans la vente et la distribution de perlite et de vermiculite en Ontario et dans le nord des États-Unis. La compagnie considère que cette entente lui permettra de pénétrer ces territoires de façon significative au cours du prochain exercice.

Applications industrielles de la perlite

La compagnie considère que le secteur industriel constitue un marché des plus intéressants pour la perlite qu'elle transforme. Les efforts initiés par la compagnie au cours des derniers exercices financiers commencent à générer une augmentation concrète des ventes dans le secteur industriel. Plus particulièrement, des ventes se sont matérialisées dans le domaine de produits ignifuges qui ont requis la presque totalité de la production de perlite fine au cours du dernier exercice de notre usine de Baie-du-Fèbvre. La compagnie prévoit donc augmenter de façon significative sa production pour cette gamme de produits au cours du prochain exercice.

Vermiculite Processing

The company noticed an increase in demand for vermiculite during the last few years. However, vermiculite sales only constituted approximately 5% of the company's income during the last fiscal year due to the lack of suppliers able to supply the Canadian market on a consistent basis. The company is currently performing tests on raw vermiculite with a view to entering into an exclusive agreement with a supplier that would be able to supply the company on a regular basis. In the event that the tests would prove conclusive, such an agreement would allow the company to acquire a strong hold of the vermiculite market both in Canada and the Northern United States and offer a new range of products to its customers. The company considers that vermiculite sales could increase by 25% and generate substantial income in the short term.

Distribution Network Expansion

The company deems it expedient to position itself for future growth by the territorial expansion of its activities.

With this in mind, the company entered into an exclusive agreement with a representative with more than 10 years of experience in the sale and distribution of perlite and vermiculite in Ontario and the Northern United States. The company considers that this agreement will enable it to significantly penetrate these markets during the next fiscal year.

Industrial applications of perlite

The company considers that the industrial sector is one of the most interesting markets for the perlite that it processes. The efforts initiated by the company during the preceding fiscal years are beginning to generate a meaningful increase of sales in the industrial sector. More particularly, sales of fire-resistant products took place, which required substantially all of the fine perlite production of our Baie-du-Fèbvre plant during the last fiscal year. The company therefore plans to significantly increase its production for this range of product during the next fiscal year.

Par ailleurs, et ce tel qu'annoncé au cours du dernier exercice, les promoteurs d'une usine de panneaux à base de perlite ont confirmé à la compagnie qu'ils envisageaient démarrer la production de panneaux en mars 2004. Cette nouvelle application des produits de la compagnie pourrait générer une augmentation significative de ses revenus à court terme.

Perspectives

Nous sommes donc confiants que la croissance de nos marchés associée aux nouvelles initiatives d'expansion de notre réseau de distribution vers l'est du Canada et le nord des États-Unis contribuera à une solide performance en 2003-2004 et à une croissance marquée de nos revenus pour l'exercice 2004-2005.

Au cours de l'exercice 2003-2004, nous continuerons à raffiner notre système de transformation, concentrer nos efforts pour maintenir une marge bénéficiaire d'exploitation satisfaisante et à augmenter la gamme de nos produits ainsi que l'étendue de notre réseau de distribution, le tout afin de demeurer un chef de file dans nos domaines d'activités.

Le conseil d'administration et la direction de la compagnie s'emploient à apporter à long terme aux actionnaires de la compagnie une forte valorisation de leur participation en favorisant une croissance interne de nos activités tout en restant à l'affût d'opportunités d'acquisition.

Les administrateurs et la direction remercient chacun de ses employés pour l'excellence du travail accompli et ses actionnaires pour la confiance témoignée à Perlite Canada inc.



RICHARD BARABÉ, ING.
PRÉSIDENT-DIRECTEUR GÉNÉRAL
PRÉSIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

In other respects, as announced during the last fiscal year, the promoters of a plant that produces perlite-based panels confirmed to the company that they plan to commence production of panels in March 2004. This new use of the company's products may generate a significant increase of its income in the short term.

Outlook

We are therefore confident that the growth of our markets, in conjunction with the new expansion initiatives of our distribution network toward Eastern Canada and the Northern United States will contribute to a solid performance in 2003-2004 and a significant increase of our income in 2004-2005.

For our 2003-2004 fiscal year, we intend to continue to refine our processing system, concentrate our efforts on maintaining a satisfactory operating margin and improve on our products range, as well as expand our distribution network to remain the leaders in our fields of endeavour.

The company's board of director and management are committed to bringing to the company's shareholders a strong long-term value growth by fostering internal activities growth while keeping an eye on acquisition opportunities.

The directors and management wish to thank each and every employee for the excellence of their work as well as the shareholders for the confidence they displayed toward Perlite Canada inc.



RICHARD BARABÉ, P.ENG.
PRESIDENT AND CHIEF EXECUTIVE OFFICER
CHAIRMAN OF THE BOARD

RAPPORT DU VÉRIFICATEUR

**Aux actionnaires de:
PERLITE CANADA INC.**

J'ai vérifié les bilans de PERLITE CANADA INC. au 31 octobre 2003 et 2002 et les états des résultats, des bénéfices non répartis et des flux de trésorerie des exercices terminés à ces dates. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction de la compagnie. Ma responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en me fondant sur ma vérification.

Ma vérification a été effectuée 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 mon avis, ces états financiers donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière de la compagnie au 31 octobre 2003 et 2002 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.

AUDITORS' REPORT

**To the shareholders of:
PERLITE CANADA INC.**

I have audited the balance sheets of PERLITE CANADA INC. as at October 31, 2003 and 2002, and the statements of earnings, retained earnings and cash flows for the years then ended. These financial statements are the responsibility of the company's management. My responsibility is to express an opinion on these financial statements based on my audit.

I conducted my audit in accordance with Canadian generally accepted auditing standards. Those standards require that I plan and perform an audit to obtain reasonable assurance whether 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 financial statement presentation.

In my opinion, these financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the company as at October 31, 2003 and 2002, and the results of its operations and its cash flows for the years then ended in accordance with Canadian generally accepted accounting principles.



**PIERRE LABRECQUE,
COMPTABLE AGRÉÉ / CHARTERED ACCOUNTANT**

Sainte-Thérèse (Québec)
Le 12 janvier 2004 / January 12, 2004

RÉSULTATS			EARNINGS
Exercices terminés les 31 octobre	2003	2002	Years ended October 31
	\$	\$	
VENTES	4 573 809	4 267 524	SALES
CHARGES			EXPENSES
Coût de fabrication	3 216 889	3 323 255	Manufacturing cost
Frais de vente et d'administration	686 002	515 769	Selling and administrative expenses
Intérêts sur la dette à long terme	54 429	65 304	Interest on long-term debt
Amortissement des immobilisations	174 902	162 280	Depreciation of fixed assets
Amortissement des autres éléments d'actif	1 620	9 318	Amortization of other item of assets
Pertes de valeur des autres éléments d'actif	11 497	-	Impairment losses of other item of assets
	4 145 339	4 075 926	
BÉNÉFICE AVANT AUTRES ÉLÉMENTS	428 470	191 598	INCOME BEFORE OTHER ITEMS
AUTRES ÉLÉMENTS			OTHER ITEMS
Frais professionnels – restructuration et réorganisation corporative	-	(91 129)	Professional fees – corporate restructuring and reorganization
Honoraires rétroactifs d'administration	-	(125 000)	Retroactive management fees
	-	(216 129)	
BÉNÉFICE (PERTE) AVANT IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES	428 470	(24 531)	EARNINGS (LOSS) BEFORE INCOME TAXES
IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (note 10)	93 164	-	INCOME TAXES (note 10)
BÉNÉFICE NET (PERTE NETTE)	335 306	(24 531)	NET EARNINGS (NET LOSS)
BÉNÉFICE (PERTE) DE BASE ET DILUÉ PAR ACTION ORDINAIRE	0.03	(0.01)	BASIC AND DILUTED EARNINGS (LOSS) PER COMMON SHARE

BÉNÉFICES NON RÉPARTIS (DÉFICIT)			RETAINED EARNINGS (DEFICIT)
Exercices terminés les 31 octobre	2003	2002	Years ended October 31
	\$	\$	
SOLDE AU DÉBUT	(1 604 385)	(1 579 354)	BALANCE, BEGINNING OF YEAR
Élimination du déficit par réduction du capital- actions le 25 avril 2003	1 604 385	-	Write off of deficit with decrease of capital stock on April 25, 2003
	-	(1 579 354)	
Bénéfice net (perte nette)	335 306	(24 531)	Net earnings (loss)
Frais d'émission et de rachat d'actions	(1 500)	(500)	Share issuance and redemption expenses
SOLDE À LA FIN	333 806	(1 604 385)	BALANCE, ENDING OF YEAR




Usine de notre fournisseur (S&B – Grèce)


Plant of our supplier (S&B – Greece)

FLUX DE TRÉSORERIE			CASH FLOWS
Exercices terminés les 31 octobre	2003	2002	Years ended October 31
	\$	\$	
ACTIVITÉS D'EXPLOITATION			OPERATING ACTIVITIES
Bénéfice net (perte nette)	335 306	(24 531)	Net earnings (net loss)
Éléments hors caisse :			Non-cash items :
Amortissement des immobilisations	174 902	162 280	Depreciation of fixed assets
Amortissement des autres éléments d'actifs	1 620	9 318	Amortization of other item of assets
Radiation des autres éléments d'actifs	11 497	-	Write off of other item of assets
Impôts futurs	89 947	-	Future income taxes
	613 272	147 067	
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement			Net changes in non-cash working capital items
Débiteurs	(244 031)	(137 184)	Accounts receivable
Stocks	(245 464)	(251 951)	Inventories
Frais payés d'avance	572	1 440	Prepaid expenses
Créditeurs	(47 738)	(227 927)	Accounts payable
Impôts sur les bénéfices à payer	3 217	-	Income taxes payable
	(533 444)	(615 622)	
	79 828	(468 555)	
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			INVESTING ACTIVITIES
Dépôt en fidéicommiss encaissé	35 725	(759)	Trust deposit cashed
Acquisition d'immobilisations	(43 546)	(327 986)	Acquisition of fixed assets
Prêt à une société apparentée	(125 000)	-	Loan to a related company
	(132 821)	(328 745)	
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			FINANCING ACTIVITIES
Avance bancaire	238 233	285 306	Bank loan
Augmentation de la dette à long terme	405 000	200 000	Increase of long-term debt
Diminution de la dette à long terme	(449 255)	(109 671)	Decrease of long-term debt
Émission (rachat) de capital-actions	41 000	(11 810)	Capital stock issued (redeemed)
Frais d'émission et de rachat d'actions	(1 500)	(500)	Share issuance and redemption expenses
	233 478	363 325	
AUGMENTATION (DIMINUTION) NETTE DES ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES	180 485	(433 975)	NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES AU DÉBUT (INSUFFISANCE)	(181 229)	252 746	CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF YEAR
ESPÈCES ET QUASI-ESPÈCES À LA FIN (INSUFFISANCE)	(744)	(181 229)	CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF YEAR
(composées du découvert bancaire)			(composed by bank overdraft)

BILANS			BALANCE SHEETS
Au 31 octobre	2003	2002	As at October 31
	\$	\$	
ACTIF			ASSETS
ACTIF À COURT TERME			CURRENT ASSETS
Débiteurs (note 4)	986 992	742 961	Accounts receivable (note 4)
Stocks (note 5)	863 895	618 431	Inventories (note 5)
Frais payés d'avance	16 097	16 669	Prepaid expenses
Portion des placements réalisable à moins d'un an (note 6)	5 473	-	Current portion of investments (note 6)
	<u>1 872 457</u>	<u>1 378 061</u>	
PLACEMENTS (note 6)	119 528	35 726	INVESTMENTS (note 6)
IMMOBILISATIONS (note 7)	1 875 830	2 007 186	FIXED ASSETS (note 7)
AUTRES ÉLÉMENTS D'ACTIF (note 3)	-	13 117	OTHER ASSETS (note 3)
	<u>3 867 815</u>	<u>3 434 090</u>	
PASSIF			LIABILITIES
PASSIF À COURT TERME			CURRENT LIABILITIES
Découvert bancaire	744	181 229	Bank overdraft
Avance bancaire (note 8)	523 539	285 306	Bank loan (note 8)
Créditeurs	421 892	469 630	Accounts payable
Impôts sur les bénéfices à payer	3 217	-	Income taxes payable
Versements sur la dette à long terme (note 9)	166 263	160 924	Instalments of long-term debt (note 9)
	<u>1 115 655</u>	<u>1 097 089</u>	
DETTE À LONG TERME (note 9)	814 971	864 565	LONG-TERM DEBT (note 9)
IMPÔTS FUTURS (note 10)	89 947	-	FUTURE INCOME TAXES (note 10)
CAPITAUX PROPRES			SHAREHOLDERS' EQUITY
Capital-actions (note 11)	1 513 436	3 076 821	Capital stock (note 11)
Bénéfices non répartis (déficit)	333 806	(1 604 385)	Retained earnings (deficit)
	<u>1 847 242</u>	<u>1 472 436</u>	
	<u>3 867 815</u>	<u>3 434 090</u>	

Pour le conseil d'administration / On behalf of the board

 , ADMINISTRATEUR - DIRECTOR

 , ADMINISTRATEUR - DIRECTOR

1. STATUTS CONSTITUTIFS ET NATURE DES ACTIVITÉS

La société a été constituée le 23 août 1993 en vertu de la partie 1A de la Loi sur les compagnies du Québec. Elle est une société publique qui se spécialise dans la transformation, distribution et la vente de perlite et de vermiculite, minéraux utilisés dans les secteurs horticole et industriel.

2. CONVENTIONS COMPTABLES

ESTIMATIONS COMPTABLES

Pour dresser des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada, la direction de la société doit faire des estimations et poser des hypothèses qui ont une incidence sur les montants présentés dans les états financiers et les notes y afférentes. Ces estimations sont fondées sur la connaissance que la direction possède des événements en cours et sur les mesures que la société pourrait prendre à l'avenir. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

INSTRUMENTS FINANCIERS

Juste valeur et intérêts

La juste valeur marchande des instruments financiers de la société se rapproche de la valeur comptable sauf indication contraire dans les notes. L'encaisse, les débiteurs et les créditeurs ne portent pas intérêt.

CONVERSION DE DEVICES ÉTRANGÈRES

La société suit la méthode temporelle de conversion des devises en dollars canadiens. Selon cette méthode, les éléments d'actif et de passif monétaires sont convertis aux taux de change en vigueur à la clôture de l'exercice. Les revenus et les dépenses sont convertis aux taux de change à la date de conclusion de chacune des transactions. Tous les gains ou pertes de nature courante sont imputés aux résultats de l'exercice.

STOCKS

Les stocks de matières premières et de carburant sont évalués au moindre du prix coûtant et du coût de remplacement. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

Les stocks de produits finis sont évalués au moindre du prix coûtant et de la valeur nette de réalisation. Le coût est déterminé selon la méthode de l'épuisement successif.

1. STATUTE OF INCORPORATION AND NATURE OF OPERATIONS

The company was incorporated in August 23, 1993, under the part 1A of the Companies Act (Quebec). It's a public company which is in specialization of manufacturing, distributing and selling of perlite and vermiculite, ores used in horticultural and industrial sectors.

2. ACCOUNTING POLICIES

ACCOUNTING ESTIMATES

The preparation of financial statements in accordance with Canadian generally accepted accounting principles requires management to make estimates and assumptions that affect the amounts recorded in the financial statements and notes to financial statements. These estimates are based on management's best knowledge of current events and actions that the Corporation may undertake in the future. Actual results may differ from those estimates.

FINANCIAL INSTRUMENTS

Fair value and interests

The fair value of the company's financial instruments approximate the carrying values unless otherwise noted. Cash, accounts receivable and accounts payable are non-interest bearing.

FOREIGN CURRENCY TRANSLATION

The company follows the temporal method to translate its foreign exchange into Canadian dollars. Under this method, assets and liabilities which are denominated in foreign currencies are translated at the exchange rate prevailing at the fiscal year-end date. Revenues and expenses denominated in foreign currencies are translated at the exchange rate prevailing at the date they occur. Exchange differences resulting from foreign currency translation are charged to earnings of the year.

INVENTORIES

Raw materials and fuel are valued at the lower cost and the replacement cost. Cost is determined on first out basis.

Finish goods are valued at the lower of cost and the net realizable value. Cost is determined on first out basis.

2. CONVENTIONS COMPTABLES (suite)

PLACEMENTS

Les placements à long terme sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette.

IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont comptabilisées au coût d'acquisition et sont amorties sur leur durée de vie utile selon la méthode du solde dégressif au taux de 4 % pour les bâtisses, de 8 % pour la surface d'emmagasinage, 20 % pour le mobilier de bureau et l'outillage et de 30 % pour le matériel informatique et le matériel roulant. L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur 15 ans pour la machinerie et équipements et sur 20 ans pour les silos.

IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

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

RÉMUNÉRATION ET AUTRES PAIEMENTS À BASE D' ACTIONS

La société a choisi de ne pas utiliser la méthode de comptabilisation fondée sur la juste valeur pour mesurer la charge de rémunération découlant de l'octroi d'options d'achat d'actions à ses salariés et de présenter des informations pro forma sur le bénéfice net et sur le bénéfice de base et dilué par action comme si la méthode de la juste valeur avait été utilisée (note 11).

BÉNÉFICE (PERTE) PAR ACTION

Le bénéfice (la perte) par action est calculé selon le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice. Le bénéfice dilué par action est calculé selon la méthode du rachat d'actions et tient compte de tous les éléments comportant un effet de dilution.

2. ACCOUNTING POLICIES (continued)

INVESTMENTS

Long-term investments are valued at the lower of cost and the net realizable value.

FIXED ASSETS

Fixed assets are recorded at cost and depreciated over their estimated useful lives under the declining balance method at the rate of 4 % for buildings, 8 % for storage, 20 % for office furniture and tools and 30 % for the computer and rolling stock. The depreciation is calculated on the straight-line method on 15 years for machinery and equipment and on 20 years for silos.

INCOME TAXES

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

STOCK-BASED COMPENSATION AND OTHER STOCK-BASED PAYMENTS

The company has elected not to use the fair value-based method of accounting to measure the compensation cost related to grant of stock options and to make pro forma disclosures of net earnings and basic and diluted earnings per share as if the fair value based method of accounting had been applied (note 11).

EARNINGS (LOSS) PER SHARE

Earnings (loss) per share are calculated using the weighted average number of common shares outstanding during the year. Diluted earnings (loss) per share are calculated using the treasury stock method and take into account all the elements that have a dilutive effect.

3. MODIFICATION DE CONVENTION COMPTABLE

Autres éléments d'actif

Le 1^{er} novembre 2002, la société a adopté les nouvelles recommandations de l'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) intitulées « Écarts d'acquisition et autres actifs incorporels ». En vertu de la nouvelle norme, les écarts d'acquisition cessent d'être amortis et sont plutôt soumis à un test de dépréciation annuel et tout excédent de la valeur comptable sur la juste valeur est imputé aux résultats. Une perte de valeur a été comptabilisée basée sur l'analyse par la société du volume du chiffre d'affaires attribuable à ces autres éléments d'actif.

Au 31 octobre 2002, l'écart d'acquisition et l'actif incorporel étaient amortis selon la méthode linéaire sur 10 ans et 5 ans respectivement.

4. DÉBITEURS

	2003
	\$
Clients	983 387
Provision pour créances douteuses	(1 740)
	981 647
Autres débiteurs	5 345
	<u>986 992</u>

Risque de crédit

La société évalue la condition financière de ses clients sur une base continue et examine l'historique de crédit de tout nouveau client. La société établit une provision pour créances irrécouvrables en tenant compte du risque de crédit de clients particuliers, des tendances historiques et d'autres informations.

La société n'est exposée à aucun risque important à l'exception que les comptes clients incluent un client dont le montant à recevoir était de 331 770 \$. Suite à une entente de règlement à 75 %, une somme de 82 943 \$ a été radiée au 31 octobre 2003. Le solde de ce compte, représentant 25.3 % des comptes à recevoir, est payable d'ici le 20 mars 2004 selon ladite entente.

5. STOCKS

	2003
	\$
Matières premières	281 441
Produits finis	582 454
	<u>863 895</u>

3. CHANGE IN ACCOUNTING POLICY

Other assets

On November 1, 2002, the company adopted the new « Goodwill and other intangible assets » recommendations of the Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA) to be applied on a prospective basis. Under the new recommendations, goodwill is no longer amortized but tested for impairment on an annual basis and the excess of the carrying amount over the fair value of goodwill is charged to earnings. An impairment was recognized based on sales analysis by the company for as these other assets.

As at October 31, 2002, goodwill and intangible asset were amortized using the straight-line method over a 10 year and a 5 year period.

4. ACCOUNTS RECEIVABLE

	2002	
	\$	
	728 244	Accounts
	(1 740)	Allowance for doubtful accounts
	726 504	
	16 457	Others receivable
	<u>742 961</u>	

Credit risk

The company reviews a new customer's credit history before extending credit and conducts regular reviews of its existing customer's credit performance. An allowance for doubtful accounts is established based upon factors such as the credit risk for specific customers, historical trends and other informations.

The company does not have a significant exposure except for accounts receivable include a client which the amount receivable was \$331,770. Pursuant a 75 % settlement agreement, \$82,943 was written off on October 31, 2003. This account balance, representing 25.3 % of the accounts receivable, is payable by March 20, 2004 in accordance with that agreement.

5. INVENTORIES

	2002	
	\$	
	328 242	Raw materials
	290 189	Finished goods
	<u>618 431</u>	

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

31 octobre 2003 et 2002

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

October 31, 2003 and 2002

6. PLACEMENTS

1 000 000 actions ordinaires de Mines Coveinor Inc. représentant 28.4 % des actions ayant droit de vote (société publique inactive dont la valeur comptable est déficitaire).

Dépôt en fidéicommis pour garantir partiellement les débetures, au taux de 1.90 %, échu le 17 décembre 2002.

Prêt à une société apparentée, qui est le principal actionnaire de Perlite Canada inc. et dont l'administrateur est également administrateur de Perlite Canada inc., pour l'achat d'actions, portant intérêt au taux de 5.75 % pouvant être révisé annuellement, remboursable par versements annuels égaux de 12 661 \$ à compter de mai 2004, garanti par une hypothèque mobilière avec dépossession sur 2 500 000 actions ordinaires de Perlite Canada inc. détenues par l'emprunteur (valeur boursière de 500 000 \$) et par le cautionnement de cet administrateur, échéant en mai 2018.

Portion réalisable à moins d'un an

2003	2002
\$	\$
1	1
-	35 725
125 000	-
125 001	35 726
5 473	-
119 528	35 726

6. INVESTMENTS

1 000 000 common shares of Coveinor Mines Inc. representing 28.4% of voting shares, (inactive public company, which net book value is deficient).

Trust deposit to partially secure debentures, at the rate of 1.90 %, matured on December 17, 2002.

Loan to a related company, who is the main shareholder of Perlite Canada inc. and whose director is also director of Perlite Canada inc., for purchase shares, 5.75 % interest rate may be annually revised, payable by yearly equal instalments of \$12,661 starting May 2004, secured by movable mortgage with dispossession on 2,500,000 common shares of Perlite Canada inc. held by the borrower (quoted market value: \$500,000) and the personal guarantee of this director, maturing on May 2018.

Current portion of investments

7. IMMOBILISATIONS

Terrains
Bâtisses
Surface d'emménagement
Mobilier de bureau et outillage
Matériel informatique
Matériel roulant
Machinerie et équipement
Silos

	2003		2002	
	Coût Cost	Amortissement cumulé Accumulated depreciation	Valeur nette Net book value	Valeur nette Net book value
	\$	\$	\$	\$
Terrains	8 120	-	8 120	8 120
Bâtisses	790 009	149 317	640 692	660 453
Surface d'emménagement	22 800	9 615	13 185	14 332
Mobilier de bureau et outillage	68 013	38 469	29 544	34 601
Matériel informatique	47 398	35 668	11 730	14 559
Matériel roulant	174 950	109 933	65 017	92 883
Machinerie et équipement	1 521 945	529 282	992 663	1 060 158
Silos	144 024	29 145	114 879	122 080
	2 777 259	901 429	1 875 830	2 007 186

7. FIXED ASSETS

Lands
Buildings
Storage
Office furniture and tools
Computer
Rolling stock
Machinery and equipment
Silos

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

31 octobre 2003 et 2002

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

October 31, 2003 and 2002

8. AVANCE BANCAIRE

La société dispose d'une marge de crédit autorisée de 800 000 \$ portant intérêt au taux préférentiel, qui était de 4.5 % au 31 octobre 2003, majoré de 0.5 %, garantie par une hypothèque mobilière sur les comptes clients et sur 50 % d'un maximum de 600 000 \$ de stocks et qui est renouvelable annuellement.

8. BANK LOAN

The company has a line of credit available in the amount of \$800,000 which bears interest at 0.5 % above prime rate, which was 4.5 % at October 31, 2003, secured by a movable mortgage on accounts receivable and on 50 % on a maximum of \$600,000 in inventories and which is renewable annually.

9. DETTE À LONG TERME

Emprunts bancaires, au taux de base majoré de 0.75 %, remboursables par mensualités variant de 590 \$ à 4 166 \$ plus les intérêts, garantis par une hypothèque mobilière sur de la machinerie et équipement et sur du matériel roulant, d'une valeur nette comptable de 229 871 \$, échéant entre avril 2004 et décembre 2005.

Emprunt bancaire, au taux de base, pour les deux premières années, au taux de base majoré de 0.75 %, pour les années subséquentes, remboursable par mensualités de 2 083 \$ plus les intérêts, garanti par une hypothèque mobilière sur l'universalité des biens présents et futurs de l'entreprise, échéant en décembre 2009.

Emprunts bancaires, au taux de base majoré de 0.75 %, remboursables par mensualités de 2 083 \$ et de 2 917 \$ plus les intérêts, garantis par une hypothèque mobilière sur l'universalité des biens présents et futurs de la société, échéant en juin 2008 et en novembre 2010.

Contribution remboursable du Développement économique du Canada, pour la construction de la bâtisse, d'un silo et l'achat de machinerie d'une valeur nette comptable de 664 289 \$, sans intérêt, remboursable par mensualités de 2 300 \$ du 1^{er} avril 2002 au 1^{er} mars 2003, de 2 800 \$ du 1^{er} avril 2003 au 1^{er} mars 2004, de 3 265 \$ du 1^{er} avril 2004 au 1^{er} février 2009 et de 3 181 \$ le 1^{er} mars 2009.

Subvention, sans intérêt, remboursable en trois versements annuels égaux, échéant le 24 décembre 2003.

Solde à reporter

2003

\$

45 002

154 167

364 583

209 816

7 666

781 234

2002

\$

110 074

179 167

-

240 916

15 332

545 489

9. LONG-TERM DEBT

Bank loans, at 0.75 % above basic rate, payable in monthly instalments of principal ranging from \$590 to \$4,166 plus interests, secured by movable mortgage on equipment and machinery and on rolling stock, having a net book value of \$229,871, maturing between April 2004 and December 2005.

Bank loan, at basic rate for two years from the beginning, at 0.75 % above basic rate for subsequent years, payable in monthly instalments of \$2,083 plus interests, secured by movable mortgage covering the universality of present and future assets of the company, maturing in December 2009.

Bank loans, at 0.75 % above basic rate, payable in monthly instalments of \$2,083 and \$2,917 plus interests, secured by movable mortgage covering the universality of present and future assets of the company, maturing in June 2008 and in November 2010.

Repayable contribution of Canada Economic Development, for building construction, silo and machinery having a net book value of \$ 664 289, non-interest bearing, refundable by monthly instalments of \$2,300 from April 1st, 2002 to March 1st 2003, of \$2,800 from April 1st, 2003 to March 1st, 2004 of \$3,265 from April 1st 2004 to February 1st 2009, and of \$3,181 at March 1st 2009.

Grant, non-interest bearing refundable by three yearly equal instalments, maturing December 24, 2003.

Carry forward

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

31 octobre 2003 et 2002

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

October 31, 2003 and 2002

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
9. DETTE À LONG TERME (suite)	\$	\$	9. LONG-TERM DEBT (continued)
Solde reporté	781 234	545 489	Carried forward
Débetures convertibles, échues le 22 décembre 2002, financées à la même date par un emprunt bancaire à long terme sur 8 ans.	-	280 000	Convertible debentures, matured December 22, 2002, financed at the same date by a 8 years long-term bank loan.
Débetures convertibles en actions ordinaires, 150 751 \$ au prix de 0.26 \$ par action, 3 694 \$ au prix de 0.30 \$ par action, 45 555 \$ au prix de 0.45 \$ par action, intérêt au taux de 10 % payable semestriellement, rachetables au gré de la société ou du détenteur à partir du 5 ^e anniversaire de l'émission, échéant en février 2010.	200 000	200 000	Convertible debentures to common shares, \$150,751 at the price of \$0.26 per share, \$3,694 at the price of \$0.30 per share, \$45 555 at the price of \$0.45 per share, 10 % interest rate, payable half yearly, redeemable at the company's will or the holder following the 5 th anniversary of the issuance, maturing in February 2010.
	981 234	1 025 489	
Portion échéant à moins d'un an	166 263	160 924	Current portion of long-term debt
	814 971	864 565	

Les versements estimatifs à effectuer au cours des cinq prochains exercices sont les suivants : 2004: 166 263 \$; 2005: 331 260 \$; 2006 : 125 360 \$; 2007: 124 180 \$ et 2008 : 115 847 \$.

Estimated instalments required to be paid over next five years are as follows : 2004: \$166,263; 2005: \$331,260; 2006 : \$125,360; 2007: \$124,180 and 2008 : \$115,847.

10. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

10. INCOME TAXES

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	
a) Provision	\$	\$	a) Provision
Les impôts sur les bénéfices se détaillent comme suit :			Income taxes are detailed as follows :
Exigibles	3 217	-	Current
Futurs	89 947	-	Future
	93 164	-	

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

31 octobre 2003 et 2002

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

October 31, 2003 and 2002

10. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES (suite)

a) Provision (suite)

Le taux réel d'impôts sur les bénéfices diffère des taux combinés prévus par la loi pour les raisons suivantes :

	2003	2002
Taux combinés prévus par la loi	33.50 %	33.50 %
	\$	\$
Impôts sur les bénéfices aux taux combinés prévus par la loi	143 537	-
Augmentation (diminution) découlant de :		
Crédit d'impôt pour bénéfices de fabrication et transformation	(10 026)	-
Frais divers non déductibles	7 339	-
Écarts permanents et autres	(10 233)	-
Économies fiscales non comptabilisées	(37 453)	-
	<u>93 164</u>	<u>-</u>

b) Passif d'impôts futurs

	2003	2002
	\$	\$
Excédent de la valeur comptable nette sur leur valeur fiscale		
Immobilisations	<u>89 947</u>	<u>-</u>

10. INCOME TAXES (continued)

a) Provision (continued)

The effective income tax rate differs from the combined statutory rates for the following reasons :

	2003	2002
Taux combinés prévus par la loi	33.50 %	33.50 %
	\$	\$
Income taxes at combined statutory rates	143 537	-
Increase (decrease) resulting from :		
Manufacturing and processing credit	(10 026)	-
Miscellaneous non-deductible expenses	7 339	-
Permanent differences and others	(10 233)	-
Future income tax benefit not recorded	(37 453)	-
	<u>93 164</u>	<u>-</u>

b) Future income taxes

Excédent de la valeur comptable nette sur leur valeur fiscale		
Book value in excess of tax basis		
Immobilisations	<u>89 947</u>	<u>-</u>
Fixed assets		

11. CAPITAL-ACTIONS

AUTORISÉ :

La société est autorisée à émettre un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale, votantes.

The company is authorized to issue unlimited number of common shares, without par value, voting.

AUTHORIZED :

ÉMISES :

	2003		2002	
	Nombre d'actions Number of shares	Montant Amount	Nombre d'actions Number of shares	Montant Amount
		\$		\$
SOLDE AU DÉBUT	10 169 059	3 076 821	10 275 059	3 088 631
Élimination du déficit	-	(1 604 385)	-	-
Règlement de dettes	200 000	36 000	-	-
Options d'achat d'actions	50 000	5 000	-	-
Actions rachetées	-	-	(106 000)	(11 810)
SOLDE À LA FIN	<u>10 419 059</u>	<u>1 513 436</u>	<u>10 169 059</u>	<u>3 076 821</u>

ISSUED :

SOLDE AU DÉBUT	BALANCE, BEGINNING
Élimination du déficit	Write off of deficit
Règlement de dettes	Debt settlements
Options d'achat d'actions	Stock options
Actions rachetées	Redeemed shares
SOLDE À LA FIN	BALANCE, ENDING

11. CAPITAL-ACTIONS (suite)

11. CAPITAL STOCK (continued)

ÉLIMINATION DU DÉFICIT

WRITE OFF OF DEFICIT

Le 25 avril 2003, la société a procédé à l'élimination de son déficit accumulé d'un montant de 1 604 385 \$ de par la réduction de la valeur de son capital-actions.

On April 25, 2003, the company proceeded at the write off of its accumulated deficit as an amount of \$1,604,385 with decrease of its capital stock value.

RÉGIME D'OPTIONS D'ACHAT D'ACTIONS

STOCK OPTION PLAN

La société a établi un régime d'options d'achat d'actions en vertu duquel des options peuvent être attribuées à des employés, administrateurs et dirigeants jusqu'à concurrence de 2 500 000 actions ordinaires. Le prix de levée de chaque option correspond à la valeur du marché des actions au moment où elles ont été attribuées.

The corporation has established a share purchase option plan pursuant to which options may be granted to employees, officers and directors for up to 2,500,000 common shares. The exercise price of each option corresponds to market value of shares at the moment they have been granted.

Les options d'achat d'actions peuvent être exercées en tout temps et expirent 90 jours après la date de départ du détenteur.

The options are exercisable at any time and terminate 90 days following the holder's date of departure.

Les mouvements dans les options d'achat d'actions de la société se détaillent comme suit :

A summary of changes in the company's common shares purchase options is presented below :

	2003		2002		
	Nombre Number	Prix de levée moyen pondéré Weighted average exercise price \$	Nombre Number	Prix de levée moyen pondéré Weighted average exercise price \$	
En circulation au début de l'exercice	643 333	0.26	743 333	0.25	Outstanding at beginning of year
Octroyées	800 000	0.10	100 000	0.20	Granted
Exercées	(50 000)	0.10	-	-	Exercised
Annulées	(100 000)	0.20	(200 000)	0.20	Cancelled
En circulation à la fin de l'exercice	<u>1 293 333</u>	<u>0.17</u>	<u>643 333</u>	<u>0.26</u>	Outstanding at the end of year

Le tableau ci-après résume l'information sur les options attribuées au cours de l'exercice terminé le 31 octobre 2003 :

The following table summarizes information on the options granted during the year ended October 31, 2003 :

Date Date	Nombre Number	Bénéficiaire Beneficiary	Prix d'exercice Exercise Price	Date d'expiration Expiry Date
25 avril 2003 April 25, 2003	400 000	Employés Employees	0.10 \$	25 avril 2013 April 25, 2013
27 mai 2003 May 27, 2003	400 000	Administrateurs Directors	0.10 \$	27 mai 2013 May 27, 2013

La juste valeur des options a été estimée selon la méthode Black-Scholes d'évaluation du prix des options selon les hypothèses suivantes :

The fair value of options granted was estimated using the Black-Scholes options pricing model with the following weighted average assumptions :

Taux d'intérêt sans risque	3.80 %	Risk-free interest rate
Volatilité prévue	40 %	Expected volatility
Taux de rendement des actions	Néant / nil	Dividend yield
Durée de vie prévue, moyenne pondérée	4.5 années / years	Weighted average expected life

11. CAPITAL-ACTIONS (suite)

Le modèle d'établissement du prix des options de Black-Scholes a été élaboré pour estimer la juste valeur des options négociées qui ne comportent aucune restriction quant à l'acquisition et qui sont entièrement cessibles. En outre, selon les modèles d'établissement du prix des options, il faut tenir compte d'hypothèses très subjectives, dont la volatilité prévue du prix des actions. Puisque les caractéristiques des options d'achat d'actions à l'intention des salariés de la société sont considérablement différentes de celles des options négociées, et puisque des modifications aux hypothèses subjectives peuvent toucher grandement les estimations de la juste valeur, la direction juge que les modèles existants ne constituent pas nécessairement une mesure sûre de la juste valeur des options d'achat d'actions à l'intention des salariés.

Si la méthode fondée sur la juste valeur avait été utilisée pour comptabiliser la charge de rémunération liée aux options d'achat d'actions octroyées aux salariés, administrateurs et dirigeants, le bénéfice net et le bénéfice de base et dilué par action connexe seraient les suivants :

31 octobre 2003
October 31, 2003

\$
306 266
0.03

Bénéfice net pro forma pour l'exercice
Bénéfice de base et dilué pro forma par action

Pro forma net income for the year
Pro forma basic and diluted income per share

12. ÉVENTUALITÉ

CONGÉDIEMENT D'UN EMPLOYÉ

Une plainte en vertu de la Loi sur les normes du travail au Québec a été déposée contre la société par un employé congédié. La direction de la société est d'avis que la poursuite est non fondée et n'a comptabilisé aucune provision relativement à cette poursuite. Il est actuellement impossible d'évaluer le dénouement du litige et le montant que la société pourrait éventuellement devoir verser.

13. ENGAGEMENTS CONTRACTUELS

BAUX – LOCAUX ET TERRAIN

La société s'est engagée par des contrats de location pour deux locaux et un terrain avec des échéances diverses. Le solde minimum des engagements, excluant les frais d'exploitation et les taxes s'élève à 93 877 \$ et se répartit comme suit : 2004: 32 131 \$; 2005: 26 326 \$; 2006: 8 420 \$; 2007 à 2010: 6 000 \$ et 2011: 3 000 \$.

CONTRATS DE LOCATION DE MATÉRIEL ROULANT

La société s'est engagée par deux contrats de location de matériel roulant échéant en octobre 2005 et en mai 2006. Le solde minimum des engagements s'élève à 30 676 \$ et se répartit comme suit : 2004 : 13 749 \$; 2005 : 13 749 \$ et 2006 : 3 178 \$.

11. CAPITAL STOCK (continued)

The Black-Scholes options valuation model was developed for use in estimating the fair value of traded options which have no vesting restrictions, and are fully transferable. In addition, option valuation models require the input of highly subjective assumptions including the expected stock price volatility. Because the company's employee stock options have characteristics significantly different from those of traded options, and because changes in the subjective input assumptions can materially affect the fair value estimate, in management's opinion, the existing models do not necessarily provide a reliable single measure of the fair value of its employee stock options.

If the fair value based method had been used to account for stock-based compensation costs related to stock options issued to employees, directors and executive officers, the net income and related basic and diluted income per share would be as follows :

12. CONTINGENCY

EMPLOYEE'S DISMISSAL

A complaint against the company was registered by a dismissed employee compliance with the Act respecting Labour Standards in Quebec. In the opinion of management the lawsuit is groundless and therefore, no provision has been made for that lawsuit. Neither the possible outcome nor the amount of possible settlement can be foreseen.

13. COMMITMENTS

LEASES – PREMISES AND LAND

The company entered into leases agreement for two premises and a land with different terms. The minimum commitment excluding operating costs and taxes is \$93,877 and is distributed as follows: 2004: \$32,131; 2005: \$26,326; 2006: \$8,420; 2007 to 2010: \$6,000 and 2011: \$3,000.

LEASES AGREEMENT ROLLING STOCK

The company entered into two leases agreement of rolling stock, expiring on October 2005 and May 2006. The minimum commitment is \$30,676 and distributed as follows: 2004 : \$13,749; 2005 : \$13,749 and 2006 : \$3,178.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS

31 octobre 2003 et 2002

NOTES TO FINANCIAL STATEMENTS

October 31, 2003 and 2002

14. OPÉRATIONS ENTRE APPARENTÉS

a) Perlite Canada inc. a effectué avec des sociétés dont les administrateurs sont également administrateurs de Perlite Canada inc. et avec certains administrateurs, les transactions suivantes :

	2003
	\$
Société apparentée – maintenant actionnaire principal	
Honoraires d'administration	-
Honoraires rétroactifs d'administration	-
Sociétés et administrateurs	
Honoraires d'administration et jetons de présence	1 000
Frais professionnels – restructuration et réorganisation corporative	-
Services juridiques	74 646
Commissions	36 000

La direction considère que ces opérations ont été conclues aux mêmes conditions que les opérations courantes avec des tiers non apparentés; ces opérations ont eu lieu dans le cours normal des affaires et ont été mesurées à la valeur d'échange représentant le montant de la contrepartie payée.

b) Les montants suivants sont inclus dans les débiteurs et les placements :

À recevoir d'un administrateur	5 341
Prêt à la société actionnaire principal	125 000

15. FLUX DE TRÉSORERIE

L'état des flux de trésorerie inclut les versements d'intérêts suivants :

Intérêts payés sur l'avance bancaire	9 398
Intérêts payés sur la dette à long terme	54 429
Intérêts encaissés	(89)

16. DÉPENDANCE ÉCONOMIQUE

Au cours de l'exercice, la société a acheté 81 % de ses matières premières brutes avant transformation (70 % en 2002) auprès d'un fournisseur.

14. RELATED PARTY TRANSACTIONS

a) Perlite Canada inc. undertook with directors and companies whose directors are also directors of Perlite Canada inc., the following transactions:

	2002	
	\$	
Related company – now main shareholder		
	30 360	Management fees
	125 000	Retroactive management fees
Companies and directors		
	500	Management fees and director's fees
	13 080	Professional fees – corporate restructuring and reorganization
	-	Legal fees
	-	Commissions

Management is in the opinion that these transactions were undertaken under the same conditions as transactions with non-related parties; these operations are incurred in the normal course of business and measured at the exchange amount, representing the monetary consideration paid.

b) Accounts receivable and investments include the following amounts:

	5 341	To receive from a director
	-	Loan to the main shareholder company

15. CASH FLOWS

The cash flow statement includes the following disbursements with respect to interests :

	2 503	Interest paid on bank loan
	65 304	Interest paid on long-term debt
	(4 020)	Interest received

16. ECONOMIC DEPENDENCE

During the year, the company purchased 81 % of its gross raw materials not converted (70 % in 2002) from one of its suppliers.

RENSEIGNEMENTS ADMINISTRATIFS GÉNÉRAUX

Assemblée annuelle

L'assemblée annuelle des actionnaires sera tenue le 30 avril 2004, à 10 h 30 à :
Hôtel Hilton Montréal de Laval
2225 Autoroute des Laurentides
Laval (Québec)

Conseillers juridiques

Lavery, De Billy
Montréal (Québec)

Vérificateurs

Pierre Labrecque
Comptable Agréé
Sainte-Thérèse (Québec)

Agent de transfert

Société de fiducie Computershare du Canada
Montréal (Québec)

Inscription boursière

Bourse de croissance TSX
Symbole : PCI

Nombre d'actions émises

Au 31 octobre 2003 : 10,419,059

Fourchette du cours

- haut : 0,31 \$
- bas : 0,06 \$

Siège social

571, boul. Lebeau, bureau 220
Saint-Laurent (Québec)
H4N 1S2
Téléphone : (514) 336-6665
Télécopieur : (514) 336-6651

Dirigeants

Richard Barabé, président-directeur général
Stephen Allard, directeur d'usine, Québec
Jules Mercier, directeur d'usine, Nouveau-Brunswick

Conseil d'administration

Richard Barabé, président et administrateur
Bastien Biron, administrateur
Martin Joyal, administrateur
Gilles Paquet, administrateur
Richard Poirier, administrateur

GENERAL ADMINISTRATIVE INFORMATION

Annual Meeting

The annual meeting of shareholders will be held on April 30, 2004, at 10 :30 a.m., at:
Hotel Hilton Montreal Laval
2225 des Laurentides Highway
Laval (Quebec)

Legal Counsel

Lavery, De Billy
Montreal (Quebec)

Auditors

Pierre Labrecque
Chartered Accountant
Sainte-Thérèse (Quebec)

Transfer Agent

Computershare Trust Company of Canada
Montreal (Quebec)

Exchange Listing

TSX Venture Exchange
Symbol : PCI

Common Shares Outstanding

As at October 31, 2003 : 10,419,059

Trading Range

- high : \$0,31
- low : \$0,06

Head Office

571 Lebeau Blvd., Room 220
Saint-Laurent (Quebec)
H4N 1S2
Telephone : (514) 336-6665
Fax : (514) 336-6651

Officers

Richard Barabé, President and C.E.O.
Stephen Allard, Plant Manager, Quebec
Jules Mercier, Plant Manager, New Brunswick

Board of Directors

Richard Barabé, Chairman of the Board and Director
Bastien Biron, Director
Martin Joyal, Director
Gilles Paquet, Director
Richard Poirier, Director

Siège social / Head Office

571, boul. Lebeau, bur. 220
Saint-Laurent (Québec)
H4N 1S2

Tél. : (514) 336-6665

Fax : (514) 336-6651
info@perlitecanada.com

Usines / Plants

55, Grande Plaine
Baie-du-Fèbvre (Québec)
J0G 1A0

Tél. : (450) 783-6404

Fax : (450) 783-6306

vermi-lite@sogetel.net

60, rue De La Tourbe
Lamèque (Nouveau-Brunswick)
E8T 1A3

Tel. : (506) 344-2220

Fax : (506) 344-2240

usinelameque@nb.aibn.com

www.perlitecanada.com