

# Rapport de gestion

Pour l'exercice clos  
le 31 décembre 2025



**GROUPE DYNACOR INC.**  
606 rue Cathcart, bureau 640, Montréal (Québec) H3B 1K9  
[www.dynacor.com](http://www.dynacor.com)



## Index

<b>RAPPORT DE GESTION</b> .....	<b>4</b>
Lettre du président.....	4
Introduction.....	6
Responsabilité à l'égard des rapports financiers.....	6
Nos activités et stratégies.....	7
<b>1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE 2025</b> .....	<b>8</b>
APERÇU.....	8
FAITS SAILLANTS.....	8
<b>2-MISE À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE</b> .....	<b>10</b>
<b>3-MISE À JOUR SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)</b> .....	<b>11</b>
<b>4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS</b> .....	<b>13</b>
Prix de l'or.....	13
Taux de change.....	13
<b>5-PERFORMANCE GLOBALE</b> .....	<b>14</b>
<b>6-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR</b> .....	<b>16</b>
Éléments de l'état consolidé du résultat net et global .....	16
<i>Résultats annuels - 2025</i> .....	16
<i>Résultats trimestriels - T4-2025</i> .....	17
Production, ventes et marge brute d'opération .....	18
Analyse de la variation du résultat net et du résultat global.....	19
Conciliation des mesures de rendement non conformes aux IFRS.....	20
Opérations de traitement de minerai – Statistiques de production et données financières.....	21
<b>7-FLUX DE TRÉSORERIE, FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS</b> .....	<b>23</b>
Activités opérationnelles.....	24
Activités d'investissement.....	24
Activités de financement.....	24
Fonds de roulement et liquidités .....	25
<b>8-ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE</b> .....	<b>25</b>
Actifs et passifs courants.....	26
Passifs non courants et obligations contractuelles .....	26
Passifs éventuels.....	27
Capitaux propres .....	28
Ressources en capital et gestion du capital.....	28
Activités hors bilan.....	28
<b>9-INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE</b> .....	<b>29</b>
Information annuelle sélectionnée.....	29
Revue trimestrielle.....	29

<b>10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION .....</b>	<b>30</b>
<b>11-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES .....</b>	<b>31</b>
Principaux dirigeants .....	31
Autres apparentées .....	31
<b>12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRE .....</b>	<b>32</b>
Tumipampa.....	32
<b>13-PRÉVISIONS POUR 2026 .....</b>	<b>33</b>
<b>14-RISQUES ET INCERTITUDES .....</b>	<b>34</b>
RISQUES OPÉRATIONNELS.....	34
RISQUES FINANCIERS.....	41
<b>15-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES .....</b>	<b>45</b>
<b>16-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS.....</b>	<b>45</b>
Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées	45
<b>17-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....</b>	<b>45</b>
<b>18-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI ») ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE (« CIIF »).....</b>	<b>46</b>
Limitation de la portée de la conception et d'évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière .....	46
<b>19-MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE.....</b>	<b>47</b>
<b>20-INFORMATION CORPORATIVE .....</b>	<b>48</b>

## **RAPPORT DE GESTION**

Lettre du président

Chers actionnaires,

Je suis heureux de revenir sur cette année marquée par des progrès constants et stratégiques pour Dynacor. Après une année record en 2024, l'année 2025 a été caractérisée par des avancées significatives au niveau de l'expansion des activités, l'excellence opérationnelle, la génération de flux de trésorerie records et la solidité de notre bilan, qui ont permis d'offrir des rendements records à nos actionnaires.

### **Maintien de notre exécution disciplinée**

Sur le plan opérationnel, l'année qui vient de se terminer illustre parfaitement la résilience et la constance dont Dynacor fait preuve depuis longtemps. La production annuelle, qui s'est élevée à 113 791 onces d'or équivalentes, a été inférieure aux prévisions initiales en raison de perturbations dans l'approvisionnement de minerai aux deuxième et troisième trimestres. Malgré ces difficultés externes, nous avons livré au deuxième semestre des résultats opérationnels près des niveaux records, reflétant le professionnalisme et le dévouement de notre équipe.

Ces résultats supérieurs aux prévisions révisées ont été soutenus par le lancement de projets d'amélioration continue qui ont permis d'améliorer la performance et la productivité de l'usine et dont l'impact devrait se faire sentir à long terme.

Combiné au prix de l'or qui a atteint des niveaux records, notre rendement opérationnel nous a permis d'enregistrer des ventes records de 397,6 millions \$ et des flux de trésorerie liés à nos activités opérationnelles records de 25,4 millions \$. Grâce à la solidité de notre bilan, nous sommes en mesure d'offrir des rendements records à nos actionnaires, avec des dividendes en hausse pour la septième année consécutive, à 0,16 \$ CA sur une base annuelle.

### **Accélération de notre pipeline de croissance**

Tout en atteignant nos objectifs fixés pour l'année ainsi que certaines étapes opérationnelles clés, nous avons posé en 2025 les bases de notre ambitieux plan d'expansion. Les principales réalisations à cet égard ont été le renforcement de nos capacités internes grâce à la réorganisation de notre filiale péruvienne et à de nouvelles embauches au Canada, ainsi que l'acquisition de l'usine Svetlana en Équateur, d'une capacité autorisée de 1 500 tpj. Lors de sa remise en service en T4-2026, Svetlana entraînera une augmentation significative de notre capacité installée, tout en élargissant la diversité géographique de nos activités.

Au courant de l'année, notre équipe de construction expérimentée a également réalisé des progrès significatifs dans la construction de notre usine pilote au Sénégal, qui devrait commencer à recevoir du minerai en T2-2026. Ce projet marque une étape importante dans notre expansion en Afrique, et vise à confirmer les données clés qui permettront d'éclairer les décisions et les approches relatives à d'éventuelles usines commerciales de traitement de minerai sur le continent africain. Cela inclut le Ghana, un pays phare de notre stratégie de croissance en Afrique, où nous sommes en pourparlers avec le GoldBod concernant notre proposition d'investissement.

### **Expansion de nos pratiques durables**

Chez Dynacor, nous sommes déterminés à bâtir et à mener nos activités dans le respect des normes internationales les plus strictes, tout en réduisant au minimum leur impact sur l'environnement. Au Sénégal et en Équateur, nous avons choisi de nous conformer à la Norme industrielle mondiale pour la gestion des résidus miniers (NIMGRM), la norme internationale la plus stricte en la matière, afin que la sécurité soit une priorité à chacune des étapes de la conception de nos parcs à résidus miniers. Une fois en fonction, nous alignerons progressivement la gestion des parcs à résidus sur les exigences de la NIMGRM. De plus, le parc à résidus empilés à sec au Sénégal est construit en ayant recours à une technologie de filtration des résidus, ce qui se traduit par des avantages économiques, sécuritaires et environnementaux pour nos parties prenantes. À l'avenir, nous prévoyons d'investir dans des installations d'empilement à sec de résidus filtrés pour chacune de nos nouvelles constructions en Afrique.

Au-delà de la production responsable, nos activités dans de nouveaux pays renforceront notre impact social grâce aux contributions économiques importantes que nous apportons par le biais des taxes et des impôts, des achats et des emplois locaux, et de nos investissements dans les communautés.

### **Investissement dans des moteurs de croissance**

Parallèlement à notre expansion internationale, nous investissons dans la technologie, la numérisation et l'intelligence artificielle, afin d'améliorer notre efficacité opérationnelle et notre intégrité, et d'accélérer la création de valeur pour nos parties prenantes. Notre projet pilote, qui intègre la technologie de vérification xTrace<sup>MD</sup> d'aXedras à notre chaîne d'approvisionnement, fournira des données scientifiques de contrôle de la provenance, depuis la mine jusqu'à notre usine de traitement, renforçant ainsi la traçabilité de notre or et soutenant notre approche sans mercure. Dans nos opérations, l'automatisation initiée par certains projets d'optimisation accélère notre efficacité tout en réduisant notre consommation de réactifs et nos coûts à long terme. Et notre projet de mise en œuvre d'un système de planification des ressources d'entreprise vise à standardiser nos processus, à renforcer l'efficacité opérationnelle et la fiabilité des données, ainsi qu'à consolider nos contrôles et notre capacité de croissance.

### **Renforcement de notre crédibilité**

Au niveau de l'entreprise, 2025 a également été une année marquée par une forte reconnaissance externe. Le financement par capitaux propres sursouscrit par des investisseurs institutionnels a constitué une marque de confiance significative face à notre stratégie d'expansion et à la crédibilité de notre équipe de direction. Le renforcement de notre coopération avec le *World Gold Council* et le *London Bullion Market Association* (LBMA) témoigne de l'intérêt international grandissant nous incitant à tirer parti de notre position de chef de file pour contribuer à régler le secteur de l'exploitation minière artisanale et à petite échelle. Collectivement, ces éléments servent d'appuis pour notre expansion en Afrique et en Amérique latine et nous placent à l'avant-plan de ce qui, selon nous, s'annonce comme une nouvelle ère dans le secteur de l'exploitation minière artisanale et à petite échelle.

### **Regarder le chemin parcouru pour mieux aller de l'avant**

Les réalisations de la dernière année découlent de la force collective et du dévouement de notre équipe renforcée, de la fidélité de nos fournisseurs, ainsi que du soutien constant et de la confiance de nos actionnaires. Je tiens tout particulièrement à remercier Léonard Teoli pour ses nombreuses années de service chez Dynacor. De 2011 à 2025, Léonard a été à la tête de la direction financière de l'entreprise pendant une période de croissance significative pour la Société, occupant jusqu'à tout récemment les fonctions de chef de la direction financière et de vice-président, Finances. Nous souhaitons à Léonard beaucoup de succès dans cette nouvelle étape de sa vie.

Nous amorçons cette année qui marque notre 30<sup>e</sup> anniversaire en position de force, grâce à une équipe talentueuse et dédiée, à l'élan donné par une année de transformation et à un bilan sans dette qui soutient notre vision stratégique. Nous sommes impatients de vous faire part de nos progrès continus en 2026, alors que nous nous efforçons de renforcer la valeur à long terme pour nos actionnaires et de progresser vers notre objectif de devenir un transformateur de minerai comptant plusieurs actifs.

(S) **Jean Martineau**

Président et chef de la direction, Groupe Dynacor inc.

## Introduction

Ce rapport de gestion de Groupe Dynacor inc. (« Dynacor » ou la « Société ») est destiné à aider le lecteur à comprendre les stratégies, opérations et performances financières de la Société et présente les principales activités de la Société qui se sont produites au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2025, ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 24 mars 2026. Ce rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de Dynacor pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (« les états financiers annuels »).

La Société a préparé ce rapport de gestion selon le Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

À moins d'indications contraires, tous les montants sont en dollars américains, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation de la Société.

Pour les besoins ci-après, « nous », « nos », « sa », « son », la « Société » ou « Dynacor » fait référence à Groupe Dynacor inc. et/ou une ou toutes ses filiales, selon le cas. Les informations fournies dans le présent rapport, en date du 24 mars 2026, sont basées sur des hypothèses reliées à des événements et résultats futurs qui peuvent varier. Des informations additionnelles portant sur la Société et ses opérations ont été déposées électroniquement sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

## Responsabilité à l'égard des rapports financiers

La direction de la Société est responsable de la préparation des états financiers et du rapport de gestion. Le conseil d'administration (le « Conseil ») a la responsabilité de s'assurer que la direction assume ses responsabilités quant à la préparation des états financiers et du rapport de gestion. Pour assister la direction, le Conseil a nommé un comité d'audit et de gestion des risques (le « Comité d'audit »). Ce comité rencontre les membres de la direction afin de discuter des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société, pour ensuite faire ses recommandations et soumettre les états financiers et le rapport de gestion au Conseil qui les examine et les approuve. Sur recommandation du Comité d'audit, le Conseil a approuvé les états financiers et le rapport de gestion le 24 mars 2026.

Les états financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière publiées par l'*International Accounting Standards Board* (les « normes IFRS de comptabilité »). Par conséquent, toutes les informations financières comparatives présentées dans ce rapport de gestion reflètent l'application des normes IFRS de comptabilité. Les états financiers ont été déposés électroniquement sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

## Inscription

Dynacor est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole « DNG ».

### Nos activités et stratégies

Les activités de Dynacor consistent en :

- la production d'or et d'argent par le biais du traitement de minerai acheté de mineurs artisanaux enregistrés auprès du gouvernement péruvien;
- le développement de nouvelles activités de traitement de minerai au Pérou, au Sénégal, en Équateur et dans d'autres juridictions;
- l'exploration de ses propriétés minières au Pérou offrant un potentiel d'extraction d'or et d'autres métaux précieux dans le cadre d'une exploitation commerciale.

La Société achète du minerai auprès de plusieurs petits producteurs locaux enregistrés auprès du gouvernement dans différentes régions du Pérou et traite ce minerai dans son usine en propriété exclusive pour produire de l'or et de l'argent qu'elle exporte à l'international au prix du marché. Toutes les ventes d'or sont effectuées auprès d'un seul client. Cependant, la direction considère que la dépendance économique est atténuée dans la mesure où la Société peut vendre son or à de nombreux clients à travers le monde. La Société possède également des droits sur diverses propriétés au stade de la prospection, incluant son projet d'exploration aurifère, argentifère et cuprifère, la propriété Tumipampa (« Tumipampa »).

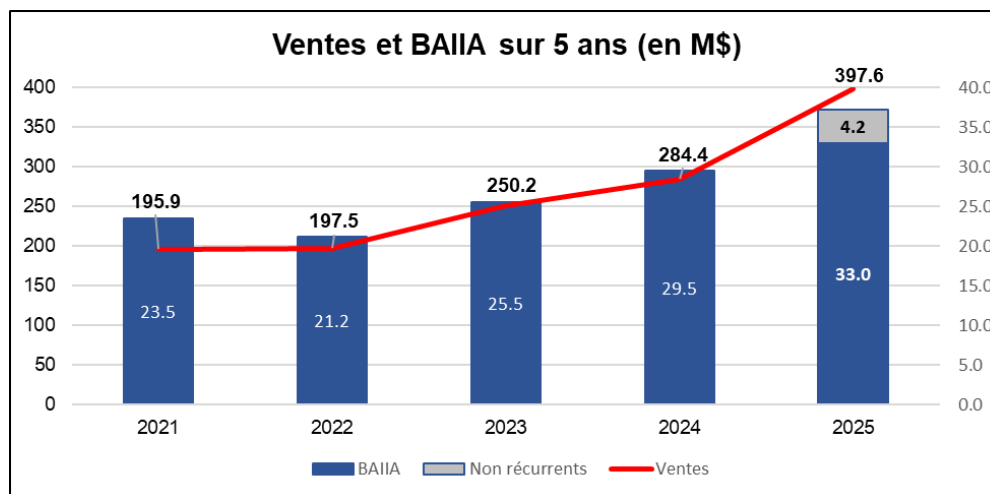
La stratégie de la Société consiste à maximiser la valeur pour ses actionnaires en gérant efficacement ses actifs, en poursuivant sa croissance organique et en profitant des opportunités de croissance stratégiques. Les solides flux de trésorerie générés par ses activités de traitement de minerai permettent à la Société de financer ses besoins en investissements actuels, ses programmes d'exploration et de développement pour ses actifs de prospection, et d'explorer des opportunités de croissance. Ils lui permettent aussi de mieux résister à des conditions de marché difficiles sans avoir besoin de recourir aux marchés financiers pour lever des capitaux pour ses activités actuelles au Pérou. L'usine de la Société à Chala, au Pérou, a une capacité de traitement de minerai de 500 tonnes par jour (« tpj »). Le développement de nouvelles activités dans d'autres juridictions pourrait nécessiter un financement supplémentaire en fonction du moment où cette croissance se produit.

## 1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE 2025

(Le calcul des variations en % comparé à 2024 se fait sur la base des nombres arrondis.)

### APERÇU

En 2025, Dynacor a enregistré des ventes de 397,6 millions \$, un résultat net de 21,3 millions \$ (0,51 \$ US par action) et un BAIIA de 33,0 millions \$, comparé à des ventes de 284,4 millions \$, un résultat net de 16,9 millions \$ (0,46 \$ US par action) et un BAIIA de 29,5 millions \$ pour l'année précédente.



### FAITS SAILLANTS

- **Production** de 113 791 onces d'or équivalentes (« onces d'AuEq »), dépassant les prévisions annuelles révisées et en ligne avec les niveaux historiques récents.
- **Résultats financiers records portés par les cours de l'or élevés et une exécution solide :**
  - Ventes de 397,6 millions \$ en 2025 (en hausse de 39,8 % par rapport à 2024) à un prix moyen réalisé de l'or de 3 497 \$/once.
  - Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement de 25,4 millions \$ (0,61 \$ par action) comparativement à 21,0 millions \$ (0,57 \$ par action) en 2024.
  - BAIIA<sup>1</sup> de 33,0 millions \$ en 2025, comparativement à 29,5 millions \$ en 2024.
    - En excluant les dépenses non récurrentes de 4,2 millions \$ (1,9 million \$ hors trésorerie), le BAIIA aurait atteint un niveau record de 37,2 millions \$.
  - Résultat net de 21,3 millions \$ comparativement à 16,9 millions \$ en 2024 et un résultat par action dilué de 0,50 \$.
- **Acquisition stratégique de l'usine Svetlana en Équateur réalisée grâce au financement de 22,1 millions \$ (31,6 millions \$ CA) conclu en T1-2025.**

<sup>1</sup> Le BAIIA (« bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ») est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. La Société utilise cette information comme indicateur de la trésorerie générée par ses opérations et permet aux investisseurs de comparer la rentabilité de la Société avec d'autres en éliminant l'effet de différentes bases d'actifs, l'effet dû aux différentes structures fiscales et l'effet des différentes structures de capital. Le BAIIA est calculé à la page 20 du présent rapport de gestion, et des informations supplémentaires sont présentées à la section 17, « Mesures non conformes aux IFRS ».

## **FAITS SAILLANTS (suite)**

- **Expansion internationale accélérée :**
  - Lancement de l'intégration et de la mise à niveau opérationnelle à l'usine Svetlana. Le premier traitement de minerai est attendu en T4-2026.
  - Avancement du projet d'usine pilote au Sénégal, de la phase de planification à la livraison des équipements sur le site. Premier traitement de minerai prévu en T2-2026.
  - Signature d'un protocole d'accord avec un partenaire potentiel pour une coentreprise et proposition soumise au GoldBod au Ghana.
  - Renforcement des capacités et des processus de gestion au Pérou.
- **Augmentation du dividende mensuel** à 0,16 \$ CA par action sur une base annuelle, en augmentation de 14,3 % par rapport à 2024.
- **Solide performance en matière de sécurité**, avec une amélioration de 23 % des taux de fréquence d'accidents avec arrêt de travail.
  - Priorité accordée aux mesures de prévention, avec 31 000 heures de formation en santé et sécurité dispensées à l'équipe de Veta Dorada ainsi que 8 500 heures à des mineurs artisanaux.
- **Renforcement de l'équipe de direction au Canada :** Expansion de l'équipe de direction à Montréal avec des nominations clés visant à renforcer l'excellence opérationnelle et favoriser l'expansion de l'entreprise, ainsi qu'une transition prévue au poste de chef de la direction financière.

## **Faits saillants du T4-2025**

- Ventes records de 137,4 millions \$, en hausse de 88,0 % par rapport à T4-2024.
- Flux de trésorerie records liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement de 8,8 millions \$ (ou 0,21 \$ par action), en forte hausse comparativement à 2,8 millions \$ (0,08 \$ par action) à la même période de l'année précédente.
- Résultat net record de 7,2 millions \$ (+5,5 millions \$ comparativement à T4-2024) et un résultat par action dilué de 0,17 \$ (+0,13 \$ par rapport à T4-2024).
- Production de 32 838 onces d'AuEq, en hausse de 20,0 % comparativement à T4-2024.

***(Les calculs détaillés des variations et des explications figurent à la section 6)***

## 2-MISE À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE

• **Sénégal** – Les travaux sur l'usine pilote progressent conformément à l'échéancier; les travaux sur le site se poursuivent en parallèle aux livraisons sur le site. Les modules livrés sur le site jusqu'à maintenant comprennent le circuit Merrill Crowe, le concasseur à mâchoires, les cuves de lixiviation, les bureaux et le laboratoire. Tous les équipements à venir sont soit déjà à Dakar ou en transit vers cette destination.

Les travaux de préparation du site destiné à accueillir l'usine avancent comme prévu. Ces travaux comprennent le coulage des fondations en béton, l'aménagement des cellules du parc à résidus, la mise en place de clôtures et la construction de la route d'accès. Le puits destiné à alimenter l'usine en eau est désormais achevé. S'appuyant sur des discussions menées depuis plusieurs années avec les principaux acteurs du secteur, la Société est actuellement en pourparlers avec des exploitations minières artisanales et à petite échelle locales afin d'assurer l'approvisionnement en minerai nécessaire pour l'usine pilote. Le traitement de minerai devrait débuter comme prévu en T2-2026.



Figure 1 : Vue aérienne du site de l'usine pilote au Sénégal en mars 2026.

• **Équateur** – Le 14 juillet 2025, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions de l'usine de traitement Svetlana et des actifs liés pour une contrepartie monétaire totale de 9,75 millions \$. L'acquisition comprend des plans de modernisation et d'une montée en cadence des installations jusqu'à une capacité de production de 300 tpj, avant d'augmenter progressivement à 500 tpj. Les premiers traitements de minerai sont actuellement prévus en T4-2026.

## **2-MISE À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE (suite)**

Depuis la clôture de la transaction, l'équipe de Dynacor s'affaire à intégrer la nouvelle filiale en Équateur sur de multiples fronts :

- Réfection de l'usine de traitement – Le contrat d'ingénierie de détail a été octroyé pour la remise en état des parcs à résidus historiques et la mise à niveau du parc à résidus actif. L'équipe de projet interne de Dynacor est déjà sur place, ce qui favorisera les fournisseurs équatoriens locaux. Les principaux appels d'offres sont en cours de préparation pour les activités critiques à la réalisation du projet.
- La filiale de Dynacor en Équateur a été mise sur pied et nommée Sumacor-EC après la fin du trimestre, le recrutement des membres du personnel clé a commencé et les premiers employés opérationnels embauchés sont déjà sur place.

Pour plus de détails sur l'acquisition, se référer au communiqué de presse du 8 juillet 2025 et à la présentation associée <https://dynacor.com/acquisition-of-arkham-metals/>.

• **Ghana** – Dynacor a soumis au GoldBod, l'organisme public ghanéen chargé de réglementer les activités de commerce et d'exportation de l'or impliquant les mineurs artisanaux et à petite échelle, des propositions d'investissement concernant son implantation dans le pays. Les discussions avancent.

• **Pérou** – En 2025, la Société a amorcé une réorganisation de sa filiale péruvienne dans le but de renforcer ses capacités internes et ses performances en vue de soutenir ses initiatives d'expansion internationale. Cette réorganisation s'appuie sur un cadre de systèmes, de politiques et de procédures visant à améliorer l'expertise de gestion, les processus et la gouvernance, en respect des valeurs fondamentales de Dynacor. La mise en œuvre du plan de transformation progresse et renforce les équipes tant au Pérou qu'au Canada.

## **3-MISE À JOUR SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)**

Dynacor fait le suivi de sa performance en matière de développement durable afin d'évaluer ses progrès et ses réalisations sur un éventail de thèmes et d'indicateurs clés, et s'appuie sur des méthodologies reconnues à l'échelle internationale, comme celle de la *Global Reporting Initiative* (« GRI »), pour élaborer son rapport ESG :

- En juin 2025, la Société a publié son rapport ESG annuel, faisant état de son bilan en matière de développement durable pour 2024.
- En T2-2025, Dynacor a publié son rapport 2024 sur l'esclavage moderne et son rapport 2024 en vertu de la Loi sur les mesures de transparence dans le secteur extractif.

### **Santé, sécurité et environnement – Pérou**

- La solide performance en matière de sécurité inclut une amélioration de 23,0 % des taux de fréquence d'accidents avec arrêt de travail :
  - Le taux de gravité des accidents a diminué de 14,0 % en 2025, reflétant une amélioration continue par rapport aux années précédentes.
- L'approche préventive en matière de santé et de sécurité met l'accent sur la formation et les ateliers :
  - 31 000 heures de formation en santé, sécurité et environnement dispensées à l'équipe de Veta Dorada.
  - 8 500 heures de formation en santé et sécurité dispensées sur le site à plus de 2 900 mineurs artisanaux.
- Aucun incident environnemental signalé sur l'ensemble des sites d'exploitation et des projets de Dynacor.

### **3-MISE À JOUR SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG) (suite)**

#### **Santé, sécurité et environnement – Équateur et Sénégal**

- Équateur – Valorisation des déchets métalliques sur le site en les acheminant à des entreprises de recyclage autorisées.
- Équateur – Le permis environnemental complémentaire en est à ses dernières étapes.
- Équateur – Mise en place de formations sur la réglementation environnementale et la prévention des risques en milieu de travail.
- Sénégal – Lancement de la mise à jour de l'étude d'impact environnemental et début des préparatifs en vue des consultations publiques.
- Aucun incident environnemental signalé sur l'ensemble des sites d'exploitation et des projets de Dynacor.

#### **Communautés –**

- Amélioration des conditions pour plus de 10 000 péruviens grâce à des investissements dans l'éducation et la santé des membres des communautés de mineurs artisanaux et des initiatives de protection des ressources naturelles.
- Nous avons commencé à apporter un soutien ponctuel aux communautés locales en Équateur afin de renforcer leurs capacités. Ces initiatives comprennent notamment de favoriser l'emploi chez les mères monoparentales, de la formation en gestion des déchets solides et l'amélioration des infrastructures routières.



*Figure 2 : Dons de paniers de Noël à des familles dans les communautés autour de Svetlana en Équateur.*

- Signature d'une entente de partenariat entre Galam S.A., la filiale de Dynacor au Sénégal, et un lycée technique, industriel et minier local, dans le but d'ouvrir des possibilités de stages pour les jeunes de la région et favoriser la création de richesse locale.

## 4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS

### Prix de l'or

En 2025, le prix de l'or a augmenté progressivement tout au long de l'année et la tendance s'est accentuée à compter de septembre. Le prix moyen du marché de l'or en 2025 s'est établi à 3 435 \$/once, soit un niveau plus élevé que celui des quatre dernières années (2 387 \$/once en 2024, 1 943 \$/once en 2023, 1 801 \$/once en 2022 et 1 800 \$/once en 2021).

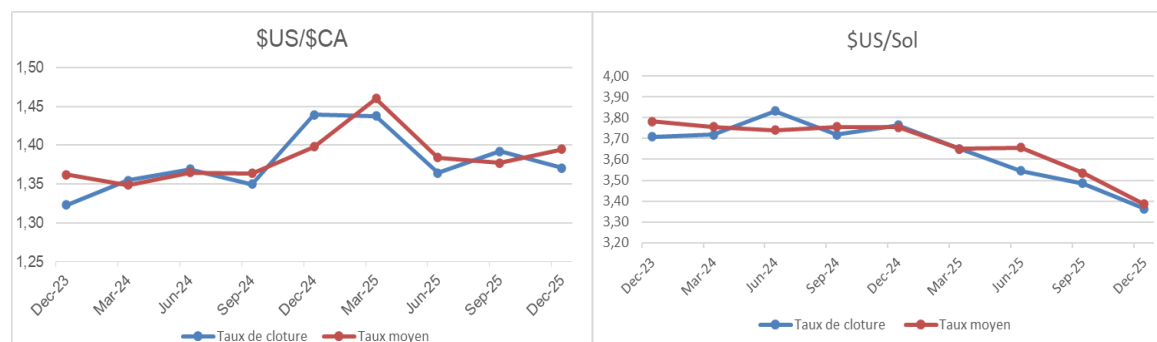
Voici le graphique du prix de l'or au cours de la dernière année.



### Taux de change

Les taux de change de clôture et les taux moyens trimestriels pour 2025 et 2024 étaient comme suit :

	\$ US/\$ CA		\$ US/Sol	
	2025	2024	2025	2024
31 décembre (taux de clôture)	1,371	1,439	3,365	3,764
T4 (taux moyen)	1,395	1,398	3,387	3,754
30 septembre (taux de clôture)	1,392	1,350	3,485	3,719
T3 (taux moyen)	1,377	1,364	3,535	3,757
30 juin (taux de clôture)	1,364	1,369	3,546	3,832
T2 (taux moyen)	1,384	1,365	3,657	3,740
31 mars (taux de clôture)	1,438	1,355	3,651	3,718
T1 (taux moyen)	1,460	1,349	3,701	3,756
Taux moyen annuel	1,404	1,369	3,570	3,752

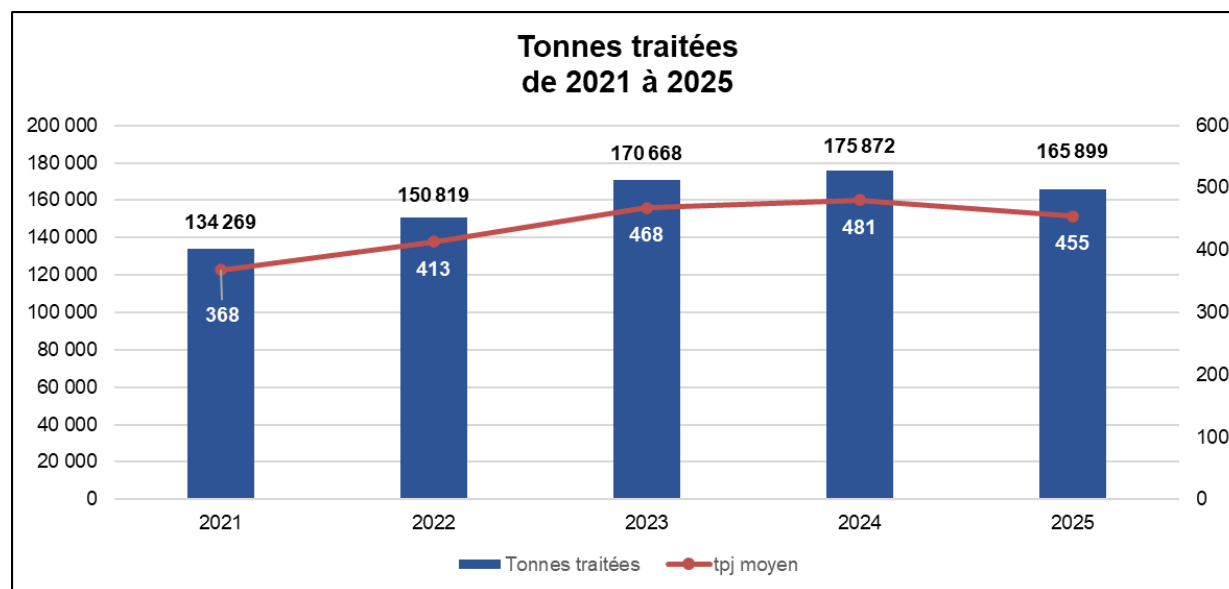


Le taux de change du sol péruvien s'est déprécié progressivement en 2025. Le taux de change du dollar canadien s'est aussi déprécié en début d'année, mais s'est ensuite apprécié au deuxième semestre pour terminer l'année près de la fourchette à long terme.

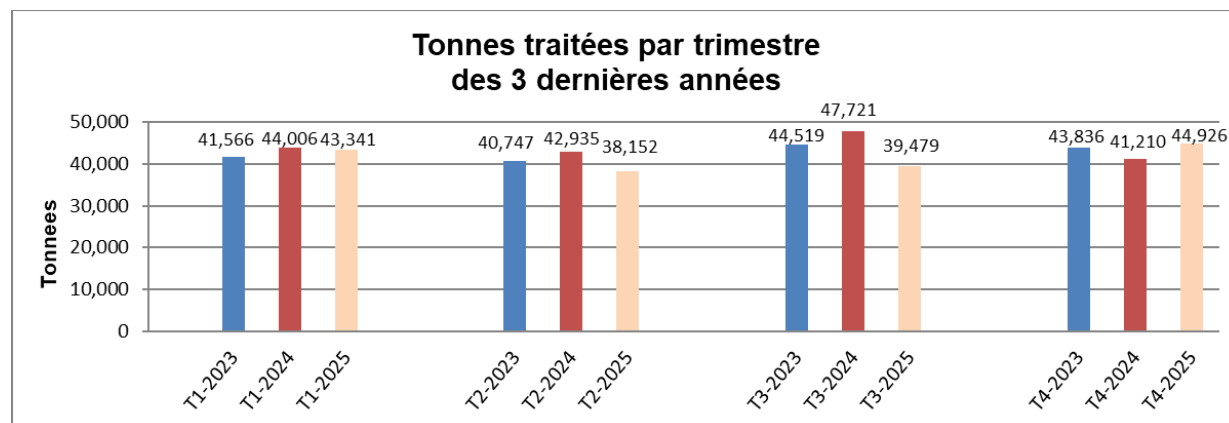
La Société n'a aucun contrat de couverture.

## 5-PERFORMANCE GLOBALE

En 2025, plus de 162 000 tonnes de minerai ont été livrées à Veta Dorada, permettant à l'usine de traiter plus de 165 000 tonnes de minerai durant l'année, soit légèrement moins qu'en 2024. Ceci s'explique principalement par un couvre-feu gouvernemental d'un mois qui a eu un impact sur les activités des mineurs artisanaux dans la région, par l'entretien planifié en T2-2025, et par deux semaines de barrages routiers érigés par les mineurs artisanaux en juillet.

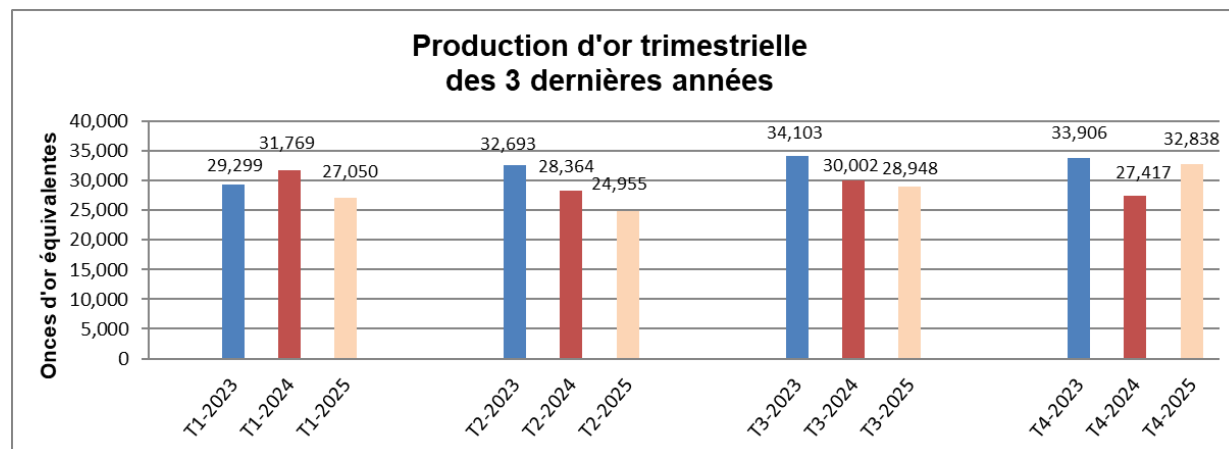


L'usine de Chala a traité les tonnages suivants au cours des trois dernières années.

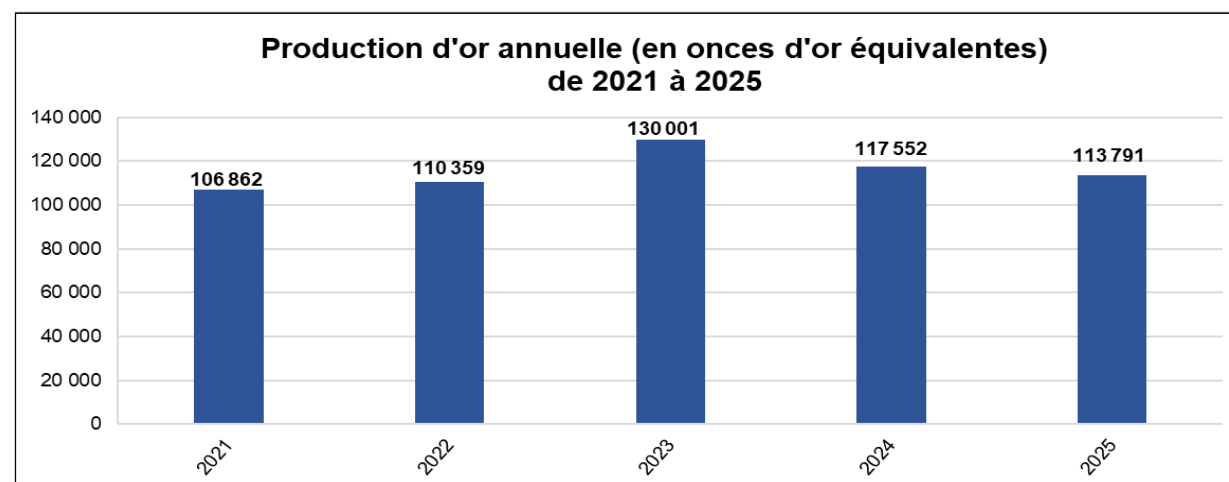


En 2025, le taux de traitement quotidien a atteint en moyenne 455 tpj. Le tonnage trimestriel traité peut varier en raison de l'entretien planifié de l'usine.

**5-PERFORMANCE GLOBALE (suite)**



En T4-2025, la Société a livré de solides résultats opérationnels avec une production de 32 838 onces d’AuEq, un niveau conforme aux niveaux historiques.



De 2021 à 2023, la production en onces d’or équivalentes de l’usine Veta Dorada a augmenté en raison de l’expansion de sa capacité de traitement. Les niveaux de production en 2024 et 2025 ont été plus faibles, reflétant principalement l’approvisionnement réduit en minerai et les teneurs plus basses livrées à l’usine.

Les ventes et la marge brute de la Société sont impactées à la fois par le prix du marché de l’or et sa tendance (à la hausse ou à la baisse).

## **6-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR**

### Éléments de l'état consolidé du résultat net et global

(en 000 \$)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
<b>Ventes</b>	<b>137 406</b>	73 060	<b>397 595</b>	284 405
Coût des ventes	<b>(121 942)</b>	(66 748)	<b>(354 287)</b>	(248 608)
<b>Marge brute d'opération</b>	<b>15 464</b>	6 312	<b>43 308</b>	35 797
Frais généraux et d'administration	<b>(4 826)</b>	(2 434)	<b>(14 058)</b>	(8 305)
Autres projets	<b>(1 284)</b>	(516)	<b>(2 509)</b>	(1 377)
<b>Résultat opérationnel</b>	<b>9 354</b>	3 362	<b>26 741</b>	26 115
Produits nets des charges financières	<b>(10)</b>	253	<b>721</b>	864
Radiation d'actifs de prospection et d'évaluation	-	-	<b>(8)</b>	(18)
Gain (perte) de change	<b>558</b>	(30)	<b>2 236</b>	(206)
<b>Résultat avant impôts sur le résultat</b>	<b>9 902</b>	3 585	<b>29 690</b>	26 755
Impôts exigibles	<b>(3 282)</b>	(1 813)	<b>(9 385)</b>	(9 990)
Impôts différés	<b>595</b>	(48)	<b>984</b>	112
<b>Résultat net et global</b>	<b>7 215</b>	1 724	<b>21 289</b>	16 877
<b>Résultat par action</b>				
De base	<b>0,17 \$</b>	0,05 \$	<b>0,51 \$</b>	0,46 \$
Dilué	<b>0,17 \$</b>	0,04 \$	<b>0,50 \$</b>	0,45 \$

### Résultats annuels - 2025

- En 2025, le prix de l'or est passé d'environ 2 700 \$/once en janvier à environ 4 300 \$/once en décembre, ce qui a eu un impact positif sur la performance financière de 2025.
- Les ventes totales se sont élevées à 397,6 millions \$, comparativement à 284,4 millions \$ en 2024. L'augmentation de 113,2 millions \$ s'explique par un prix moyen de vente de l'or plus élevé (+127,4 millions \$), partiellement contrebalancé par une baisse des volumes d'onces d'or vendues (-14,2 millions \$) en raison du plus faible tonnage de minerai traité.
- La marge brute d'opération en 2025 a atteint 43,3 millions \$ (10,9 % des ventes), comparativement à 35,8 millions \$ (12,6 % des ventes) en 2024. L'augmentation reflète le cours moyen de l'or plus élevé et la tendance à la hausse des prix de l'or au courant de l'année. La marge brute d'opération en 2025 a été partiellement affectée par des dépenses non récurrentes, incluant des frais de réorganisation.
- Les frais généraux et d'administration se sont élevés à 14,1 millions \$ en 2025 comparativement à 8,3 millions \$ en 2024. L'augmentation s'explique principalement par l'expansion de l'équipe de direction et la hausse des salaires reflétant les capacités et les processus de gestion renforcés dans le contexte de l'expansion internationale. L'augmentation est aussi attribuable aux dépenses non récurrentes liées à la réorganisation de la filiale péruvienne et aux frais juridiques et autres engagés en lien avec l'actionnaire dissident.
- Les autres projets représentent les dépenses engagées par la Société pour dupliquer son modèle d'affaires unique dans la même juridiction ou dans d'autres juridictions et comprennent la radiation de certains coûts capitalisés.

### *Résultats annuels - 2025 (suite)*

- Le gain de change reflète principalement la variation, tout au long de l'année, du cours du dollar canadien par rapport au dollar américain.
- Une provision d'impôt de 8,4 millions \$ a également été comptabilisée en 2025, comparativement à 9,9 millions \$ en 2024. La charge d'impôt est affectée par les fluctuations, tout au long de la période, entre le sol péruvien et le dollar américain, qui est la monnaie fonctionnelle de la Société. Les fluctuations futures affecteront positivement ou négativement les impôts exigibles et différés à la fin de chaque période.

### *Résultats trimestriels - T4-2025*

- Au cours du quatrième trimestre de 2025, le prix de l'or est passé d'environ 4 100 \$/once en octobre à environ 4 300 \$/once en décembre. Cette hausse a eu un impact positif sur la performance financière de T4-2025.
- Les ventes totales se sont élevées à 137,4 millions \$, comparativement à 73,1 millions \$ en T4-2024. L'augmentation de 64,3 millions \$ s'explique par un prix moyen de vente de l'or plus élevé (+49,7 millions \$), combiné à une hausse des volumes d'onces d'or vendus (+14,6 millions \$).
- Au cours du quatrième trimestre de 2025, les charges d'impôts exigibles et différés ont été favorablement affectées par les fluctuations, tout au long de la période, entre le sol péruvien et le dollar américain, qui est la monnaie fonctionnelle de la Société.

## Production, ventes et marge brute d'opération

La production et les ventes d'or pour les exercices et les quatrièmes trimestres clos les 31 décembre 2025 et 2024 se résument comme suit :

	Quatrièmes trimestres clos les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
	<b>onces</b>	onces	<b>onces</b>	onces
Production d'or (onces d'or équivalentes)	<b>32 838</b>	27 417	<b>113 791</b>	117 552
Ventes d'or (onces d'or équivalentes)	<b>33 000</b>	27 506	<b>113 702</b>	119 702
	<b>(000 \$)</b>	(000 \$)	<b>(000 \$)</b>	(000 \$)
<b>Ventes totales</b>	<b>137 406</b>	73 060	<b>397 595</b>	284 405
Coût des ventes monétaire <sup>(1)</sup>	<b>(120 937)</b>	(65 914)	<b>(350 612)</b>	(245 285)
Marge brute d'opération monétaire <sup>(2)</sup>	<b>16 469</b>	7 146	<b>46 983</b>	39 120
Amortissement	<b>(1 005)</b>	(834)	<b>(3 675)</b>	(3 323)
<b>Marge brute d'opération</b>	<b>15 464</b>	6 312	<b>43 308</b>	35 797
Marge brute d'opération par once d'or équivalente vendue (\$/once)	<b>469</b>	229	<b>381</b>	299
Prix moyen du marché de l'or (\$/once)	<b>4 142</b>	2 662	<b>3 435</b>	2 387
<b>Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue</b>	<b>\$/once (*)</b>	\$/once (*)	<b>\$/once (*)</b>	\$/once (*)
Prix de vente moyen	<b>4 164</b>	2 656	<b>3 497</b>	2 376
Coût des ventes monétaire moyen <sup>(3)</sup>	<b>(3 665)</b>	(2 396)	<b>(3 084)</b>	(2 049)
<b>Marge brute monétaire <sup>(4)</sup></b>	<b>499</b>	260	<b>413</b>	327

(\*) par once d'or équivalente vendue

La marge brute monétaire était de 413 \$/once en 2025, comparativement à 327 \$/once en 2024, soit une progression de 26,3 %.

En T4-2025, la marge brute monétaire a atteint un niveau record, près de la barre des 500 \$/once.

<sup>(1)</sup> Le « coût des ventes monétaire » est le coût des ventes excluant l'amortissement et est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

<sup>(2)</sup> La « marge brute d'opération monétaire » est calculée en soustrayant le coût des ventes monétaire des ventes et est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

<sup>(3)</sup> Le « coût des ventes monétaire moyen » est calculé en divisant le coût des ventes monétaire par le volume des ventes en onces et est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

<sup>(4)</sup> La « marge brute monétaire par once d'or équivalente » est calculée en soustrayant le coût des ventes monétaire moyen par once d'or équivalente du prix de vente moyen par once d'or équivalente et est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

Ces mesures non conformes aux normes IFRS de comptabilité sont utilisées par la direction comme des indicateurs du montant d'encaisse brut qui peut être généré par la production d'une unité (once) d'or.

**Analyse de la variation du résultat net et du résultat global**

La variation du résultat net et du résultat global entre 2024 et 2025 s'explique comme suit :

(en millions \$)	2024 vs 2025
<b>Résultat net de 2024</b>	<b>16,9</b>
Augmentation de la marge brute d'opération	7,5
Augmentation des frais généraux et d'administration	(5,8)
Augmentation des autres projets	(1,1)
Diminution des produits nets des charges financières	(0,1)
Augmentation des gains de change	2,4
Diminution de la charge d'impôts (exigibles et différés)	1,5
<b>Variation totale</b>	<b>4,4</b>
<b>Résultat net de 2025</b>	<b>21,3</b>

La variation du résultat net et du résultat global entre T4-2024 et T4-2025 s'explique comme suit :

(en millions \$)	T4-2024 vs T4-2025
<b>Résultat net de T4-2024</b>	<b>1,7</b>
Augmentation de la marge brute d'opération	9,2
Augmentation des frais généraux et d'administration	(2,4)
Augmentation des autres projets	(0,8)
Diminution des produits nets des charges financières	(0,3)
Augmentation des pertes de change	0,6
Augmentation de la charge d'impôts (exigibles et différés)	(0,8)
<b>Variation totale</b>	<b>5,5</b>
<b>Résultat net de T4-2025</b>	<b>7,2</b>

La variation de la marge brute d'opération représente la principale variation du résultat net et a été expliquée dans les pages précédentes.

**Conciliation des mesures de rendement non conformes aux IFRS**

(en 000 \$)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
<b>Conciliation du résultat net et global au BAIIA <sup>(1)</sup></b>				
Résultat net et global	7 215	1 724	21 289	16 877
Charge d'impôts sur le résultat (exigibles et différés)	2 688	1 861	8 401	9 878
Produits nets des charges financières	10	(253)	(721)	(864)
Amortissement	1 087	909	4 031	3 647
<b>BAIIA <sup>(1)</sup></b>	<b>11 000</b>	<b>4 241</b>	<b>33 000</b>	<b>29 538</b>
<b>Conciliation des flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action <sup>(2)</sup></b>				
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement (en 000 \$)	8 802	2 817	25 358	20 961
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base (en 000)	41 900	36 340	41 456	36 551
<b>Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action <sup>(2)</sup></b>	<b>0,21 \$</b>	<b>0,08 \$</b>	<b>0,61 \$</b>	<b>0,57 \$</b>

<sup>(1)</sup> Le BAIIA (« bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement ») est une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. La Société utilise cette information comme indicateur de la trésorerie générée par ses opérations et permet aux investisseurs de comparer la rentabilité de la Société avec d'autres en éliminant l'effet de différentes bases d'actifs, l'effet dû aux différentes structures fiscales et l'effet des différentes structures de capital. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

<sup>(2)</sup> Les « flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action » sont une mesure de rendement non conforme aux normes IFRS de comptabilité. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 17 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion. La Société utilise cette information, qui peut également être utile aux investisseurs comme élément comparatif vis-à-vis du prix de l'action sur le marché.

**Opérations de traitement de minerai – Statistiques de production et données financières**

Voici un tableau expliquant les variations entre les périodes de douze mois closes les 31 décembre 2025 et 2024.

Sommaire opérationnel	Exercice 2025	Commentaires et explications des variations	Exercice 2024	Variation en %
Tonnes traitées	165 898	Le tonnage traité était légèrement inférieur à celui de 2024, principalement en raison d'un couvre-feu gouvernemental d'un mois ayant affecté les mineurs artisanaux, de l'entretien planifié en T2-2025 et de deux semaines de barrages routiers des mineurs artisanaux en juillet 2025.	175 872	-5,7 %
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) <sup>(1)</sup>	455	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	481	-5,4 %
Onces produites (onces d'AuEq)	113 791	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	117 552	-3,2 %
Onces vendues (onces d'AuEq)	113 702	En ligne avec la production et la variation des stocks.	119 702	-5,0 %
<b>Sommaire financier</b>				
Ventes (millions \$)	397,6	Augmentation attribuable au prix de vente moyen plus élevé (+127,4 millions \$) partiellement contrebalancé par des quantités vendues plus basses (-14,2 millions \$).	284,4	+39,8 %
Prix de vente moyen par once d'AuEq vendue (\$)	3 497	Cohérent avec le prix moyen du marché de l'or et le moment des exportations.	2 376	+47,2 %
Marge brute d'opération (millions \$)	43,3	Augmentation attribuable aux ventes plus élevées, en partie contrebalancées par des coûts non récurrents.	35,8	+20,9 %
Marge brute d'opération (% des ventes)	10,9 %	Principalement attribuable à la tendance du prix du marché de l'or, au niveau des stocks de minerai au début de la période, et à la quantité de minerai reçu au cours de la période.	12,6 %	-13,5 %
Marge brute par once d'AuEq vendue (\$)	381	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, et la diminution du nombre d'onces d'AuEq vendues.	299	+27,4 %
Marge brute monétaire par once d'AuEq vendue (\$)	413	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, et la diminution du nombre d'onces d'AuEq vendues.	327	+26,3 %
BAIIA (millions \$)	33,0	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération, partiellement contrebalancée par l'augmentation des frais généraux et d'administration.	29,5	+11,9 %
Flux de trésorerie avant la variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	25,4	En ligne avec la variation du BAIIA.	21,0	+21,0 %
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,61	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,57	+7,0 %
Résultat net (millions \$)	21,3	Principalement attribuable à l'augmentation de la marge brute d'opération (+7,5 millions \$) et au gain de change (+2,4 millions \$), partiellement contrebalancés par l'augmentation des frais généraux et d'administration (-5,8 millions \$).	16,9	+26,0 %
Résultat par action (de base) (\$)	0,51	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,46	+10,9 %

(Toutes les variations en % ont été calculées à partir des nombres arrondis)

(1) Considérant 365 jours en 2025 et 366 jours en 2024.

**Opérations de traitement de minerai – Statistiques de production et données financières (suite)**

Voici un tableau expliquant les variations entre les périodes de trois mois closes les 31 décembre 2025 et 2024.

Sommaire opérationnel	T4-2025	Commentaires et explications des variations	T4-2024	Variation en %
Tonnes traitées	44 926	Robustes opérations en T4 en raison de la diminution de l'entretien planifié comparativement au T4-2024.	41 210	+9,0 %
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) <sup>(1)</sup>	488	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	448	+8,9 %
Onces produites (onces d'AuEq)	32 838	En ligne avec l'augmentation du volume de minerai traité, l'approvisionnement à teneur plus élevée et les meilleurs taux de récupération.	27 417	+19,8 %
Onces vendues (onces d'AuEq)	33 000	En ligne avec la production.	27 506	+20,0 %
<b>Sommaire financier</b>				
Ventes (millions \$)	137,4	Augmentation attribuable au prix de vente moyen plus élevé (+49,7 millions \$) et aux quantités vendues plus importantes (+14,6 millions \$).	73,1	+88,0 %
Prix de vente moyen par once d'AuEq vendue (\$)	4 164	Cohérent avec le prix moyen du marché de l'or et le moment des exportations.	2 656	+56,8 %
Marge brute d'opération (millions \$)	15,5	Impact positif des ventes plus élevées, reflétant l'augmentation de la production et la tendance du prix du marché de l'or.	6,3	+146,0 %
Marge brute d'opération (% des ventes)	11,3 %	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la tendance du prix du marché de l'or.	8,6 %	+31,4 %
Marge brute par once d'AuEq vendue (\$)	469	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	229	+104,8 %
Marge brute monétaire par once d'AuEq vendue (\$)	499	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	260	+91,9 %
BAIIA (millions \$)	11,0	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, partiellement contrebalancée par l'augmentation des frais généraux et d'administration.	4,2	+161,9 %
Flux de trésorerie avant la variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	8,8	En ligne avec l'augmentation du BAIIA.	2,8	+214,3 %
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,21	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,08	+162,5 %
Résultat net (millions \$)	7,2	Principalement attribuable à l'augmentation de la marge brute d'opération (+9,2 millions \$), partiellement contrebalancée par l'augmentation des frais généraux et d'administration (-2,4 millions \$).	1,7	+323,5 %
Résultat par action (de base) (\$)	0,17	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,05	+240,0 %

(Toutes les variations en % ont été calculées à partir des nombres arrondis)

(1) Considérant 92 jours.

**7-FLUX DE TRÉSORERIE, FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS**

Toutes les activités qui impactent les flux de trésorerie de la Société sont résumées ci-dessous :

(en 000 \$)	Périodes de trois mois closes les 31 décembre		Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024	2025	2024
<b>Activités opérationnelles</b>				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur l'encaisse	<b>8 802</b>	2 817	<b>25 358</b>	20 961
Variation des éléments du fonds de roulement	<b>(7 275)</b>	(16 294)	<b>(13 385)</b>	(4 826)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles</b>	<b>1 527</b>	(13 477)	<b>11 973</b>	16 135
<b>Activités d'investissement</b>				
Acquisition de l'usine Svetlana	-	-	<b>(9 948)</b>	-
Variation des placements à court terme	-	(5 999)	<b>5 999</b>	(5 999)
Acquisitions d'immobilisations, nettes des cessions et autres	<b>(3 533)</b>	(1 531)	<b>(8 904)</b>	(5 135)
Ajouts aux actifs de prospection et d'évaluation	-	(4)	<b>(13)</b>	(22)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement</b>	<b>(3 533)</b>	(7 534)	<b>(12 866)</b>	(11 156)
<b>Activités de financement</b>				
Remboursement d'obligations locatives et paiements d'intérêts	<b>(169)</b>	(9)	<b>(187)</b>	(64)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	<b>69</b>	42	<b>265</b>	240
Émission d'actions ordinaires	-	-	<b>20 433</b>	-
Rachats d'actions ordinaires	-	(141)	<b>(1 703)</b>	(3 970)
Dividendes payés	<b>(1 199)</b>	(921)	<b>(4 742)</b>	(3 762)
<b>Flux de trésorerie liés aux activités de financement</b>	<b>(1 299)</b>	(1 029)	<b>14 066</b>	(7 556)
<b>Variation de l'encaisse au cours de la période</b>	<b>(3 305)</b>	(22 040)	<b>13 173</b>	(2 577)
Effet des fluctuations des taux de change sur l'encaisse	<b>(84)</b>	(93)	<b>496</b>	(85)
<b>Encaisse à l'ouverture de la période</b>	<b>36 877</b>	41 952	<b>19 819</b>	22 481
<b>Encaisse à la clôture de la période</b>	<b>33 488</b>	19 819	<b>33 488</b>	19 819

### Activités opérationnelles

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 25,4 millions \$ comparativement à 21,0 millions \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024.

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2025, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 12,0 millions \$ comparativement à 16,1 millions \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024. Les variations des éléments du fonds de roulement ont totalisé -13,4 millions \$ comparativement à -4,8 millions \$ en 2024, reflétant principalement le montant plus élevé des taxes de vente à recevoir et des stocks en raison de la hausse du prix de l'or.

### Activités d'investissement

- Le 14 juillet 2025, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des actions de l'usine de traitement Svetlana et des actifs liés pour une contrepartie totale, en espèces, de 9,75 millions \$ et a engagé des frais de transaction de 0,2 million \$.
- En 2025, Dynacor a investi 8,9 millions \$ en immobilisations, dont 3,9 millions \$ consacrés à la construction de l'usine pilote de traitement de minerai au Sénégal et 4,6 millions \$ au Pérou, principalement pour maintenir ou améliorer l'efficacité de l'usine.

### Activités de financement

En T1-2025, la Société a clôturé une émission de 5 750 000 actions ordinaires au prix de 3,84 \$ (5,50 \$ CA) par action, qui a généré un produit brut de 22 081 414 \$ (31 625 000 \$ CA) et a engagé des frais de transaction de 1 648 652 \$.

### Utilisation des produits

	Montant prévu	Dépensé à ce jour
Sénégal – Usine pilote (50 tpj)	8,7 millions \$	3,9 millions \$
Autres opportunités en Amérique latine	3,8 millions \$	10,3 millions \$
Autres opportunités en Afrique	0,3 million \$	0,3 million \$
Besoins généraux de l'entreprise	7,6 millions \$	4,7 millions \$
<b>Total</b>	<b>20,4 millions \$ <sup>(1)</sup></b>	<b>19,2 millions \$</b>

(1) Correspond au produit brut de 22 081 414 \$, net des frais de transaction de 1 648 652 \$.

- La Société s'attend à déployer le solde résiduel du produit initialement alloué à l'usine pilote au Sénégal en 2026, au fil de l'avancement des activités de construction.
- L'écart dans les autres opportunités en Amérique latine reflète principalement l'acquisition de l'usine Svetlana en Équateur en T3-2025, qui n'avait pas été spécifiquement considérée dans l'utilisation initiale des produits.
- Les produits initialement alloués pour les besoins généraux de l'entreprise et pour le fonds de roulement ont été partiellement redirigés vers l'acquisition de l'usine Svetlana.

### Activités de financement (suite)

- En 2025, des dividendes mensuels de 0,01333 \$ CA totalisant un montant annuel de 0,16 \$ CA par action ont été versés pour une contrepartie totale de 4,8 millions \$ (6,7 millions \$ CA). En 2024, des dividendes mensuels de 0,01167 \$ CA totalisant un montant annuel de 0,14 \$ CA par action avaient été versés pour une contrepartie totale de 3,8 millions \$ (5,2 millions \$ CA).
- En 2025, 508 500 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités de la Société pour une contrepartie monétaire totale de 1,7 million \$ (2,3 millions \$ CA) (1 244 800 actions ordinaires pour une contrepartie monétaire totale de 4,0 millions \$ (5,4 millions \$ CA) en 2024).

### Fonds de roulement et liquidités

- La hausse du prix de l'or a contribué à l'augmentation des ventes, tout en entraînant une hausse des besoins en fonds de roulement, principalement en raison de la hausse des comptes d'IGV à recevoir et des stocks.
- Au 31 décembre 2025, le fonds de roulement de la Société s'élevait à 81,9 millions \$, incluant 33,4 millions \$ en encaisse (58,9 millions \$, incluant 25,8 millions \$ en encaisse et placements à court terme au 31 décembre 2024).

## 8-ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en 000 \$)	Au 31 décembre 2025	Au 31 décembre 2024
Encaisse	33 488	19 819
Placements à court terme	-	5 999
Comptes recevables	37 221	23 747
Stocks	39 016	29 376
Frais payés d'avance et autres actifs	516	361
Impôts à recevoir	2 158	-
Immobilisations corporelles	49 442	26 160
Actifs de prospection et d'évaluation	18 575	18 570
Actifs au titre des droits d'utilisation	625	1 070
Actifs d'impôts différés	418	-
Autres actifs non courants	-	159
<b>Total des actifs</b>	<b>181 459</b>	<b>125 261</b>
Créditeurs et frais courus	30 417	18 185
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	14 830	3 732
Impôt à payer	-	2 125
Passifs d'impôts différés	-	565
Obligations locatives	520	1 108
Passifs liés aux régimes d'unités d'actions	790	389
Capitaux propres	134 902	99 157
<b>Total des passifs et des capitaux propres</b>	<b>181 459</b>	<b>125 261</b>

**Actifs et passifs courants**

Au 31 décembre 2025, l'actif total s'élevait à 181,5 millions \$ (125,3 millions \$ au 31 décembre 2024). Les principales variations depuis la fin de l'exercice 2024 résultent de l'augmentation importante de l'encaisse, de la hausse des comptes recevables et des stocks, ainsi que des ajouts aux immobilisations corporelles découlant de l'acquisition de l'usine de traitement Svetlana. L'augmentation du total des passifs découle principalement de la comptabilisation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations enregistrées dans le cadre de l'acquisition de Svetlana, tandis que l'augmentation des comptes créditeurs reflète les niveaux de stocks plus élevés.

Les placements à court terme sont des titres négociables avec une durée d'investissement supérieure à 90 jours, pouvant être rachetés à tout moment sans pénalité.

Les comptes recevables s'élèvent à 37,2 millions \$ (23,7 millions \$ au 31 décembre 2024) et se composent principalement de créances clients qui ont été en quasi-totalité encaissées au début de janvier (7,3 millions \$), de quatre mois de taxes à la consommation (IGV) à recevoir (27,3 millions \$) dont 23,6 millions \$ ont été encaissés après la clôture de l'exercice, et d'avances nettes aux fournisseurs pour des achats de minerai (1,9 million \$).

Les stocks s'élèvent à 39,0 millions \$, incluant 22,1 millions \$ de stocks de minerai (18,8 millions \$ au 31 décembre 2024). La Société vise à maximiser les stocks de minerai à la fin de l'année en prévision de la saison des pluies.

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 49,4 millions \$ (26,2 millions \$ au 31 décembre 2024) et sont principalement composées de l'usine Veta Dorada et de la capitalisation des futurs coûts de démantèlement, de l'usine Svetlana acquise en T3-2025 et des coûts de construction relatifs à l'usine pilote au Sénégal.

Les actifs de prospection et d'évaluation totalisent 18,6 millions \$ (montant identique au 31 décembre 2024) et sont composés principalement de travaux d'exploration capitalisés sur la propriété Tumipampa.

**Passifs non courants et obligations contractuelles****Paiements exigibles par période (en 000 \$)**

	Moins d'un an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total
<b>Obligations contractuelles</b>					
Créditeurs et frais courus	25 559	-	-	-	25 559
Autres engagements vis-à-vis de fournisseurs	6 277	1 320	874	-	8 471
Obligations locatives <sup>(1)</sup>	66	66	211	338	681
Location à court terme	291	209	-	-	500
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations <sup>(2)</sup>	8 599	-	2 138	7 974	18 711
<b>Total</b>	<b>40 792</b>	<b>1 595</b>	<b>3 223</b>	<b>8 312</b>	<b>53 922</b>

<sup>(1)</sup> Le montant diffère du montant des états financiers du fait qu'il inclut les intérêts prévus jusqu'au terme de l'entente correspondante.

<sup>(2)</sup> Le montant diffère du montant des états financiers du fait qu'il représente la valeur non actualisée du programme de travail inclus au rapport d'évaluation indépendant.

En 2025 et en 2024, la Société a continué de respecter toutes ses obligations. La Société est assujettie à des règles concernant la protection de l'environnement. En vertu de ces règles, des travaux de réhabilitation doivent être effectués de façon progressive en cours d'exploitation. La direction revoit ses obligations liées à la mise hors service de ses immobilisations corporelles de manière régulière.

### **Passifs non courants et obligations contractuelles (suite)**

Au 31 décembre 2025, la provision au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations s'élevait à 14,8 millions \$, dont un montant de 3,9 millions \$ pour l'usine Veta Dorada et un montant de 10,9 millions \$ pour l'usine Svetlana acquise en T3-2025 (3,7 millions \$ au 31 décembre 2024, pour l'usine Veta Dorada). La provision relative à l'usine Svetlana est fondée sur des estimations préliminaires et pourrait être ajustée suivant l'examen par la direction des hypothèses sous-jacentes et l'obtention d'informations supplémentaires.

Ces estimations peuvent varier à la suite de changements découlant du développement de chaque site, de lois et de règlements ou à la suite de faits nouveaux. Aux 31 décembre 2025 et 2024, la Société avait mis en place des lettres de crédit de soutien en faveur du ministère de l'Énergie et des Mines (« MEM ») du Pérou en garantie des plans de fermeture de l'usine Veta Dorada pour un total de 5,1 millions \$.

Au 31 décembre 2025, la valeur future de la provision pour la fermeture des installations de l'usine Veta Dorada s'élevait à 5,3 millions \$ (4,9 millions \$ au 31 décembre 2024), ce montant devant être déboursé au cours de périodes allant jusqu'à 13 ans, et s'élevait à 13,2 millions \$ pour l'usine Svetlana, ce montant devant être déboursé sur des périodes allant jusqu'à 20 ans. Ce dernier montant inclut 8,6 millions \$ en lien avec la remise en état de deux parcs à résidus historiques précédemment exploités.

Les autres engagements vis-à-vis de fournisseurs comprennent des dépenses d'investissement de 3,8 millions \$ pour la construction et l'achat d'équipements, principalement en lien avec l'usine pilote de traitement de minerai au Sénégal.

### **Passifs éventuels**

Les 26 octobre 2021, 28 octobre 2022, 29 décembre 2022 et 29 août 2025, respectivement, une filiale de la Société a reçu des avis de cotisation des autorités fiscales péruviennes, en sols péruviens, portant sur les exercices 2015, 2016, 2017 et 2019 et s'élevant à un total équivalent à 22,6 millions \$, incluant 16,2 millions \$ en intérêts et pénalités. Depuis la réception des avis de cotisations, les intérêts supplémentaires sont estimés à 2,2 millions \$. Le principal point des avis porte sur les achats de minerai auprès de certains fournisseurs, qualifiés de transactions non réelles par les autorités fiscales locales et ainsi considérées non déductibles.

La Société et ses conseillers juridiques et fiscaux croient fermement que les achats de minerai sont des transactions réelles et déductibles. Pour cette raison, la Société a contesté ces avis de cotisation.

Une provision de 0,8 million \$ (incluant 0,6 million \$ en intérêts et pénalités) a été enregistrée pour les positions fiscales incertaines autres que la déductibilité des achats de minerai. Bien que la Société considère que les estimations et jugements posés sont raisonnables, les résultats pourraient différer des estimations et avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés.

### Capitaux propres

En T1-2025, la Société a clôturé une émission de 5 750 000 actions ordinaires au prix de 3,84 \$ (5,50 \$ CA) par action, qui a généré un produit brut de 22 081 414 \$ (31 625 000 \$ CA) et a engagé des frais de transaction de 1 648 652 \$. L'émission a été réalisée conformément à un supplément de prospectus au prospectus de base de la Société. Certaines parties liées ont acquis un total de 219 000 actions ordinaires dans le cadre de l'émission.

En 2025, un total de 288 666 actions ordinaires ont été émises suite à l'exercice d'options d'achat d'actions et au règlement d'unités d'actions différées, résultant en une augmentation du capital-actions de 0,6 million \$ et 508 500 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre du programme de rachat d'actions dans le cours normal des activités de la Société pour une contrepartie monétaire totale de 1,7 million \$ (2,3 millions \$ CA).

En dehors de ces éléments, les transactions affectant les capitaux propres sont reflétées dans la section sur les activités de financement.

### Ressources en capital et gestion du capital

La Société génère des flux de trésorerie de ses activités de traitement de minerai. Ces flux sont réinvestis dans les opérations commerciales, les investissements et les activités d'exploration de la Société. La Société a accès au marché des capitaux et pourrait à certaines occasions se tourner vers ces marchés dans le but de financer un programme d'exploration, ses besoins en capital et des projets ou des opportunités d'investissement. Au 31 décembre 2025, la Société disposait des ressources nécessaires pour honorer ses obligations pour l'année à venir, mais pourrait toutefois être à la recherche de financement pouvant contribuer à sa croissance ou de nouvelles opportunités d'investissement.

La structure de capital de la Société est composée des actions ordinaires, des options d'achat d'actions et des unités d'actions différées (« UAD »). La Société gère sa structure de capital et apporte des modifications selon les conditions économiques et les conditions liées à ses actifs. La Société a la capacité de réunir des capitaux s'il y a lieu afin de répondre à ses besoins et tirer parti des opportunités qui se présentent, et de ce fait, elle n'a pas de taux d'endettement cible.

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de :

- i. préserver la capacité de la Société à poursuivre ses activités afin qu'elle puisse procurer un rendement pour ses actionnaires et maintenir une structure de capital optimale en vue d'accroître la valeur du capital des actionnaires à long terme;
- ii. s'assurer qu'elle dispose d'un capital suffisant pour répondre à ses besoins à court terme et assurer le développement de ses projets, de ses activités de traitement de minerai et de ses activités minières;
- iii. satisfaire aux exigences externes en matière de capitaux liés aux emprunts; et
- iv. maintenir une structure de capital optimale dans le but de réduire le coût d'emprunt.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de capital imposée par un tiers. Toutefois, pour les filiales péruviennes de la Société, la loi générale sur les sociétés (Pérou) prévoit qu'un minimum de 10 % du bénéfice distribuable de chaque année soit affecté à un compte de réserve légale jusqu'à ce que ce compte atteigne 20 % de son capital (3,0 millions \$ aux 31 décembre 2025 et 2024). Dynacor peut transférer les fonds de ce compte de réserve légale, mais la Société aura alors l'obligation de remplacer ces fonds au cours de l'année suivante.

### Activités hors bilan

La Société n'avait aucune opération hors bilan en 2025.

## 9-INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE

### Information annuelle sélectionnée

Données financières (en millions \$)	2025	2024	2023
Ventes totales	397,6	284,4	250,2
Résultat net	21,3	16,9	15,1
Résultat net par action (de base) (en \$ US)	0,51 \$	0,46 \$	0,39 \$
Actifs totaux	181,5	125,3	111,8

Les ventes dépendent du volume d'or produit et vendu ainsi que des fluctuations du prix de l'or sur le marché. Le résultat net est principalement influencé par la tendance du prix de l'or.

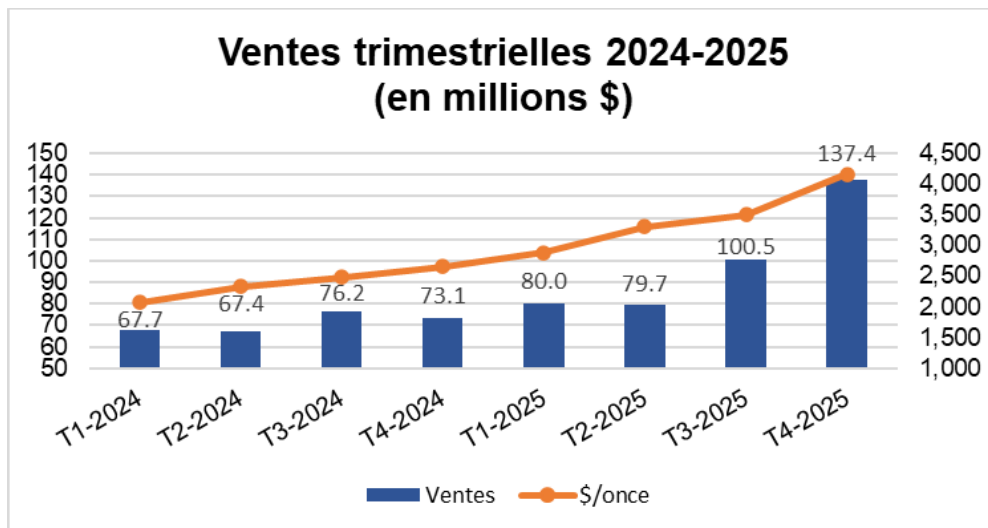
### Revue trimestrielle

(non audité, conforme à IAS 34)

Données financières (en 000 \$)	2025				2024			
	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Ventes	137 406	100 515	79 706	79 968	73 060	76 181	67 431	67 733
Coût des ventes	121 942	88 793	72 560	70 992	66 748	65 838	57 437	58 585
Amortissement	1 087	1 036	996	912	909	942	911	885
Frais généraux et d'administration	4 826	3 513	3 315	2 404	2 434	2 040	2 127	1 704
Perte (gain) de change	(558)	(13)	(1 390)	(276)	30	(8)	125	59
Charge d'impôts sur le résultat	2 687	2 751	1 529	1 434	1 861	2 374	3 082	2 561
Résultat net	7 215	5 456	3 469	5 149	1 724	5 871	4 501	4 781
Acquisitions d'immobilisations corporelles, nettes des cessions	3 533	3 262	805	1 304	1 531	1 322	1 568	714
Ajouts aux actifs de prospection et d'évaluation	-	-	13	-	4	-	14	4
Marge brute d'opération (%)	11,3 %	11,7 %	9,0 %	11,2 %	8,6 %	13,6 %	14,8 %	13,5 %
<b>Résultat par action (\$)</b>								
De base	0,17	0,13	0,08	0,13	0,05	0,16	0,12	0,13
Dilué	0,17	0,12	0,08	0,13	0,04	0,16	0,12	0,13

**Revue trimestrielle (suite)**

Les ventes dépendent du volume d'or produit et vendu ainsi que des fluctuations du prix de l'or sur le marché. Le résultat net est principalement influencé par la tendance du prix de l'or.



Pour les résultats du quatrième trimestre, voir l'analyse des variations à la section 6.

**10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION**

**Données sur les actions en circulation (au 24 mars 2026)**

	<b>Nombre</b>
Actions ordinaires	41 942 472
Options d'achat d'actions	885 300
Unités d'actions différées	507 009

## 11-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

### Principaux dirigeants

Les principaux dirigeants incluent ceux qui ont l'autorité et la responsabilité pour la planification, la direction et le contrôle des activités de la Société dans son ensemble. Les principaux dirigeants de la Société sont les membres du conseil d'administration et la haute direction incluant le chef de la direction, le chef de la direction financière, le chef des opérations ainsi que le vice-président, Développement, Amérique latine (jusqu'en avril 2025).

La rémunération des principaux dirigeants comprend les charges suivantes :

(en \$)	Exercices clos les 31 décembre	
	2025	2024
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs	<b>1 578 898</b>	1 523 912
Rémunération fondée sur des actions <sup>(1)</sup>	<b>518 256</b>	670 712
	<b>2 097 154</b>	2 194 624

<sup>(1)</sup> Représente la charge de rémunération fondée sur des actions comptabilisée à l'état consolidé du résultat global pour l'exercice.

### Autres apparentées

Dans le cours normal des affaires et à la valeur d'échange, soit le montant établi et accepté par les parties :

Une firme, dont l'un des dirigeants de la Société est un associé, a chargé des honoraires professionnels juridiques s'élevant à 508 985 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (114 495 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024). L'augmentation s'explique principalement par les dépenses liées au financement, à l'assemblée annuelle et extraordinaire des actionnaires et d'autres dépenses corporatives.

Un administrateur a chargé des honoraires de consultation pour la révision de nos procédures ESG s'élevant à 5 506 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 (12 840 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2024).

Les ventes d'or de la Société, au prix du marché en vigueur au moment de la livraison, ont été effectuées avec un seul client dont le coprésident est administrateur de la Société.

## **12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRE**

### **Tumipampa**

#### ***Localisation et contexte géologique***

Tumipampa est située à 500 km de Lima, la capitale du Pérou, dans le district de Circa, province d'Abancay, département d'Apurímac. Dynacor possède une concession de 4 000 hectares située sur les flancs est des Andes, entre 4 200 et 4 800 mètres d'altitude. La partie nord de Tumipampa chevauche les calcaires de la formation Ferrobamba, hôte du gisement Tintaya de type skarn (cuivre-or), lequel est reconnu comme l'un des principaux gisements mondiaux de ce type avec plus de 139 millions de tonnes à 1,23 % Cu et 0,23 g/t Au. La mine Tintaya se situe à 197 km au nord-est de Tumipampa. De plus, les gisements majeurs récemment mis au jour à Los Chancas (355 millions de tonnes à 0,62 % Cu, 0,05 % Mo et 0,039 g/t Au) (Southern Copper Corp.), Las Bambas (1,13 milliard de tonnes à 0,77 % Cu, 0,05-0,068 g/t Au et 0,01 % Mo) (MMG Ltd) et Constancia (Hudbay Minerals Inc.), sont respectivement situés de part et d'autre et à proximité de Tumipampa. Tous ces gisements majeurs font partie d'une ceinture de dépôts de Cu-Au de type porphyrique et skarnifère liés au batholite d'Andahuaylas-Yauri, un intrusif de 300 km de long par 150 km de large.

Actuellement, tous les droits miniers entourant Tumipampa sont détenus par des sociétés majeures, dont Southern Copper Corp., MMG Limited, Buenaventura Mining Company Inc., Golden Ideal Mining (Chine), Super Strong Mining (Chine) et Bear Creek Mining Corp.

#### ***Progression en 2025***

La Société a renoué le dialogue direct avec le nouveau chef de la communauté et a reçu son soutien favorable. Dynacor a proposé d'aider à bâtir des infrastructures communautaires et se montre optimiste quant au fait que l'approbation du chef de la communauté locale sera soutenue par une nette majorité des membres de la communauté lors d'une réunion qui se tiendra prochainement. Une entente communautaire est un prérequis pour l'obtention d'un permis d'exploration auprès du ministère de l'Énergie et des Mines, qui est nécessaire pour réaliser le programme de forage exploratoire approuvé par le conseil d'administration de la Société.

Les cibles de forage ont été définies en 2017 et 2018, sur la base des données géologiques et géochimiques disponibles à ce moment, de la réinterprétation des données géophysiques et des recommandations d'experts indépendants (dans les gisements d'or disséminé) ayant visité le site à l'automne 2017.

La Société a reporté son budget d'exploration jusqu'à l'obtention du permis d'exploration.

**13-PRÉVISIONS POUR 2026**

	Prévisions pour 2026
Ventes (en millions \$)	530 - 580
Production (en milliers d'onces d'AuEq)	125 - 135
Résultat net (en millions \$)	22 - 26
<b>Investissements</b>	
Investissements de maintien (en millions \$) - Pérou	6 - 8
Investissements (en millions \$) - Sénégal	4 - 5
Investissements (en millions \$) - Équateur	22 - 25
Investissements (en millions \$) - Autres	0,5 - 1

*Production*

- La fourchette de production de 125 000 à 135 000 onces d'AuEq comprend le traitement des premiers lots de minerai dans les usines du Sénégal et de l'Équateur. Cette estimation suppose que l'usine Svetlana traitera son premier lot de minerai en T4-2026 et que les opérations termineront l'année avec un débit d'environ 150 tpj. Les opérations à l'usine Svetlana reprendront à raison de 300 tpj, et la production commerciale devrait être atteinte en T1-2027. La Société prévoit une montée en cadence des installations jusqu'à une capacité de production de 300 tpj, avant d'augmenter progressivement à 500 tpj.

*Investissements*

- Les dépenses d'investissement de maintien pour 2026 au Pérou devraient s'élever à environ 7 millions \$, dont la majeure partie est liée à la modernisation du parc à résidus, des installations pour les employés et de l'approvisionnement en eau.
- Les dépenses d'investissement en Équateur comprennent des investissements de 7 millions \$ qui ont été reportés de 2025. La majeure partie des dépenses concerne la modernisation des cuves, des cyclones, du parc à résidus et du laboratoire de l'usine Svetlana. Les dépenses d'investissement ne comprennent pas la réhabilitation de deux parcs à résidus historiques.
- Les dépenses d'investissement au Sénégal comprennent une partie des coûts d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction pour l'usine pilote et le laboratoire, ainsi que l'acquisition de matériel roulant pour l'usine pilote de 50 tpj.
- Les autres dépenses d'investissement comprennent des dépenses d'investissement pour d'autres projets en Afrique de l'Ouest.

*Résultat net*

- Les prévisions de résultat net tiennent compte de l'impact de l'augmentation de la production en Équateur et au Sénégal.

*Autres besoins en capitaux*

- Retour aux actionnaires sous forme de dividendes mensuels de 0,01333 \$ CA par action ordinaire (0,16 \$ CA par an).

Un certain nombre d'hypothèses ont été retenues pour l'élaboration des prévisions pour 2026, notamment :

- Prix de l'or à 4 200 \$/once.
- Aucune augmentation de la capacité opérationnelle installée au Pérou et approvisionnement régulier en minerai.
- La teneur du minerai approvisionné peut varier en fonction de l'évolution du prix de l'or et des conditions d'achat. Les conditions d'achat définitives en Équateur et au Sénégal restent à déterminer.

Comme la majeure partie du coût des ventes de la Société est liée à l'achat quotidien de minerai, sa marge (et son résultat net) est influencée par le niveau des stocks au début du trimestre, l'appréciation favorable et progressive du prix de l'or et l'approvisionnement en minerai au cours de la période.

## **14-RISQUES ET INCERTITUDES**

Les activités principales de la Société consistent en :

- la production d'or et d'argent par le biais du traitement de minerai acheté de mineurs artisanaux enregistrés auprès du gouvernement péruvien;
- le développement de nouvelles activités de traitement de minerai au Pérou, au Sénégal, en Équateur et dans d'autres juridictions; et
- l'exploration de ses propriétés minières au Pérou offrant un potentiel d'extraction d'or et d'autres métaux précieux dans le cadre d'une exploitation commerciale. Il n'y a pas, ou presque pas, eu d'activité d'exploration au cours des trois dernières années. Ce type d'activité comporte un haut degré de risque et doit être considérée comme hautement spéculative dû aux risques financiers et aux risques inhérents aux opérations de la Société ainsi qu'au stade d'exploration actuel de ces propriétés minières.

Les risques inhérents de la Société peuvent affecter la rentabilité de la Société et le niveau de ses flux de trésorerie liés à ses activités opérationnelles. Les acheteurs potentiels d'actions ordinaires de la Société devraient porter une attention particulière à toutes les informations contenues dans ce rapport ou intégrées par renvoi dans ce rapport et, en particulier, aux différents risques décrits ci-dessous :

### **RISQUES OPÉRATIONNELS**

#### ***Aspects environnementaux***

Les activités de la Société et ses projets actuels en Équateur et au Sénégal sont soumis à des réglementations environnementales, ce qui peut rendre les opérations coûteuses ou les interdire complètement. La Société pourrait être exposée à des risques et responsabilités potentiels, associés à la pollution de l'environnement et à l'élimination des déchets qui pourraient survenir en raison des activités actuelles ou historiques de production, d'exploration et de développement.

De plus, d'autres risques environnementaux peuvent exister sur une propriété que la Société détient directement ou indirectement, risques inconnus de la Société à l'heure actuelle et qui ont été causés par les propriétaires ou les exploitants antérieurs ou existants de la propriété. La législation environnementale prévoit des restrictions et des interdictions de déversements, de rejets ou d'émissions de diverses substances produites par certaines opérations de l'industrie minière, telles que les suintements des zones d'élimination des résidus et la pollution par la poussière générée par les activités de traitement de minerai actuelles ou historiques. Une violation de cette législation peut entraîner l'imposition d'amendes et des sanctions.

Dans la mesure où la Société a des passifs environnementaux, le paiement de ces passifs ou les coûts qu'elle pourrait engager pour remédier à la pollution de l'environnement réduiraient les fonds dont elle dispose par ailleurs et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société.

Si la Société n'est pas en mesure de remédier entièrement à un problème environnemental, elle pourrait être tenue de suspendre ses activités ou de prendre des mesures de conformité provisoires en attendant d'achever la réparation requise. L'exposition potentielle pourrait être importante et pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société.

La Société effectue des audits réguliers de ses facteurs majeurs de risques environnementaux afin de prévenir les risques et fait l'objet d'inspections gouvernementales régulières. Cependant, ces procédures n'éliminent pas tous les risques potentiels.

Par ailleurs, les pays où la Société exerce ses activités peuvent faire l'objet de mesures réglementaires visant à contrer les effets des changements climatiques, ce qui pourrait entraîner des coûts plus élevés pour la Société ou pour ses projets.

### *Permis et licences*

Dans le cadre de ses activités de traitement de minerai ou de ses projets actuels ou futurs, la Société est tenue d'obtenir divers permis. Bien que la Société estime qu'elle obtiendra les permis requis, rien ne garantit qu'elle les obtiendra ou qu'elle ne subira pas des retards administratifs, ce qui pourrait avoir une incidence sur ses activités courantes ou futures.

Au 31 décembre 2025, la Société exploitait une usine de traitement de minerai située sur un terrain détenu par le gouvernement régional d'Arequipa avec un droit d'utilisation valide jusqu'au 23 mars 2036. Bien que la Société estime qu'elle sera en mesure de renouveler son droit d'utilisation après le 23 mars 2036, elle pourrait subir des retards administratifs, ce qui pourrait avoir une incidence sur ses activités futures.

Au 31 décembre 2025, la Société procédait à la réfection d'une usine de traitement de minerai située dans le sud de l'Équateur et à la construction d'une usine pilote de traitement de minerai située dans le sud du Sénégal. Dans les deux cas, tous les permis requis sont à jour. Bien que la Société estime qu'elle obtiendra toutes les futures autorisations nécessaires pour exploiter les usines, acheter du minerai et vendre de l'or, elle pourrait subir des retards administratifs, ce qui pourrait avoir une incidence sur ses activités futures.

Même si les activités d'exploration de la Société étaient couronnées de succès, rien ne garantit que la Société obtienne les permis et licences nécessaires afin de poursuivre ses activités d'exploration ou lui permettant d'effectuer des opérations minières sur ces propriétés et d'en récolter des bénéfices financiers. Au 31 décembre 2025, la Société cherche à conclure un accord avec les communautés locales, qui lui permettra d'entamer un programme de forage dans la zone de minéralisation disséminée à Tumipampa. La Société est confiante d'obtenir le permis nécessaire, toutefois il existe un risque que ses activités d'exploration puissent être retardées davantage, ce qui aurait une incidence sur la valeur de ses propriétés d'exploration.

### *Risques politiques, de pays et à l'export*

L'usine de traitement en exploitation et les principaux intérêts dans des propriétés minières de la Société sont actuellement situés au Pérou. La Société pense que le gouvernement péruvien soutient le développement de ses ressources naturelles en traitant de la même manière avec les sociétés péruviennes ou étrangères. Cependant, il n'y a aucune assurance que les conditions politiques et économiques actuelles ou futures au Pérou n'entraîneront pas l'adoption par le gouvernement de politiques différentes en matière de propriété étrangère des ressources minérales, de fiscalité, de taux de change, de protection de l'environnement, de relations de travail et de rapatriement des capitaux et des profits. La possibilité que le gouvernement actuel ou futur puisse adopter des politiques extrêmes, telle l'expropriation des biens, ne peut pas être exclue. Les activités de traitement de la Société et l'exploration minière actuelle et future pourraient être touchées par des troubles civils généralisés, des rébellions et des couvre-feux gouvernementaux. Le risque de pays est le risque d'investir dans un pays, dépendant de l'évolution du contexte commercial pouvant affecter négativement les bénéfices d'exploitation ou de la valeur des actifs dans un pays spécifique. Par exemple, les facteurs financiers tels que les contrôles du cours de change, la dévaluation ou des changements de réglementation, la nationalisation ou des facteurs de stabilité sociale tels que des émeutes de masse, des guerres civiles et d'autres événements potentiels peuvent augmenter les risques opérationnels pour les entreprises. Il est important de préciser que depuis le début de ses opérations au Pérou, la Société n'a subi aucun de ces risques.

À l'heure actuelle, la Société exporte de manière régulière toute sa production d'or du Pérou. Tout contrôle ou événement qui pourrait retarder temporairement la capacité de la Société d'exporter sa production pourrait avoir une incidence significative sur son fonds de roulement et sur sa situation financière.

La Société procède actuellement à la réfection d'une usine de traitement en Équateur et à la construction d'une usine pilote au Sénégal. Les risques décrits pour le Pérou s'appliquent également dans d'autres juridictions.

### *Risques politiques, de pays et à l'export (suite)*

La Société travaille aussi au développement de ses activités de traitement de minerai dans d'autres juridictions. Les risques décrits pour le Pérou s'appliquent également dans d'autres juridictions.

### *Approvisionnement et qualité des matières premières*

Les opérations de la Société impliquent l'achat de minerai auprès de producteurs péruviens locaux qui est ensuite traité dans son usine de Chala au sud du Pérou. L'augmentation des revenus et de la production de la Société dépendra notamment de la disponibilité du minerai fourni par les producteurs locaux. Pour atténuer ce risque, la Société s'approvisionne auprès de plusieurs centaines de fournisseurs de minerai et continue d'élargir son réseau de fournisseurs au Pérou.

Comme la Société n'extrait pas son propre minerai, elle n'a pas le plein contrôle du volume, de la teneur et de la qualité du minerai acheté auprès de ses fournisseurs. Par conséquent, l'approvisionnement de minerai peut avoir un impact sur le volume d'or produit et les ventes d'or. Avec le soutien de ses équipes d'acheteurs expérimentés répartis à travers le Pérou, la Société atténue ce risque en travaillant avec des achats de minerai d'une teneur minimum et en effectuant des essais métallurgiques, lorsque c'est possible, afin de garantir la plus grande utilisation de la capacité de traitement ainsi que la rentabilité de son usine de traitement.

La Société s'affaire activement à mettre en place un réseau de fournisseurs de minerai pour ses futures activités en Équateur et au Sénégal. La production et les revenus de la Société dans ces pays dépendront notamment de la disponibilité de minerai fourni par les producteurs locaux.

### *Approvisionnement en eau*

Nos activités demandent une quantité importante d'eau pour le traitement du minerai et les installations connexes. Nos opérations au Pérou peuvent être dans des zones où l'eau est rare. La production continue sur le site de notre usine dépend de notre capacité à accéder à un approvisionnement adéquat en eau. La Société a réussi à obtenir un approvisionnement suffisant au cours des dernières années, et ce dans un contexte d'augmentation de la capacité de l'usine péruvienne et continue d'évaluer des sources d'approvisionnement supplémentaires, si nécessaire. Un approvisionnement en eau insuffisant, en raison de nouveaux règlements ou autre, pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

L'usine de la Société en Équateur fonctionnait auparavant avec de l'eau provenant de sources locales, et il existe une source d'eau sur son terrain au Sénégal.

L'approvisionnement en eau est un facteur clé lors de la sélection d'un site potentiel pour de futures activités de traitement de minerai.

### *Relations de travail et d'emploi*

Dynacor dépend de sa main-d'œuvre pour traiter ses matériaux minéralisés. La Société bénéficie de relations solides et bien établies de longue date avec ses employés locaux et sa main-d'œuvre. Cependant, ces conditions actuelles ne garantissent pas l'impossibilité d'une grève ou d'un arrêt de travail à l'avenir dans ses installations. Les interruptions de travail pourraient avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

### *Production et estimation de coûts*

Rien ne garantit que les calendriers de production projetés ou prévus soient respectés, ni que les estimations des dépenses d'investissement et du coût monétaire d'exploitation seront réalisées. L'incapacité d'atteindre les niveaux de production et les coûts estimatifs, ou toute augmentation importante des coûts pourrait avoir une incidence défavorable sur nos futurs flux de trésorerie, notre rentabilité, nos résultats d'exploitation et notre situation financière. De nombreux facteurs peuvent entraîner des retards ou des accroissements de coûts, notamment la concurrence (voir paragraphe spécifique), des problèmes de main-d'œuvre, des pannes de courant, des problèmes de transport ou d'approvisionnement et des pannes mécaniques. En outre, des facteurs d'exploitation, comme le traitement de nouveaux types de minerai ou de différents teneurs aurifères, peuvent faire en sorte qu'une exploitation de traitement ne soit pas rentable au cours d'une période donnée.

### *Concurrence*

La Société est en concurrence avec d'autres sociétés actives dans le domaine du traitement de minerai au Pérou. Bien que la Société ait été capable dans le passé de maintenir et même d'augmenter sa part de marché et de bâtir une solide réputation auprès de ses fournisseurs dans ce domaine, il n'y a pas d'assurance qu'elle puisse garder sa part de marché indéfiniment. La Société multiplie ses efforts sur le terrain pour accroître ses opérations de traitements de minerai. La Société est aussi en compétition avec d'autres sociétés canadiennes ou étrangères qui peuvent avoir des moyens financiers plus importants, pour l'acquisition d'intérêts dans des propriétés minières de métaux précieux ou de base. Bien que la Société ait pu acquérir plusieurs actifs de ce type dans le passé, il n'y a pas d'assurance que ses efforts d'acquisition puissent être couronnés de succès dans le futur.

Dans la nouvelle juridiction en Équateur, la Société sera en concurrence avec d'autres usines de traitement, notamment des usines de traitement à forfait.

### *Dépendance envers le personnel clé*

Le succès des opérations et activités de la Société repose en grande partie sur les efforts et habiletés de son équipe de direction (voir « Administrateurs et dirigeants » pour le détail de l'équipe de direction actuelle). La Société n'a pas d'assurance sur ses employés clés et administrateurs. La Société dépend d'un nombre restreint d'employés clés et ne peut garantir qu'elle sera en mesure de retenir ces derniers. La perte de l'un d'entre eux pourrait avoir une incidence défavorable importante sur ses activités et sa situation financière.

### *Risques d'assurance*

L'industrie minière est soumise à des risques importants qui pourraient entraîner des dommages ou la destruction des biens et des installations, des blessures ou la mort, des dommages environnementaux et de la pollution, des retards dans la production, l'expropriation des actifs et la perte du titre de droits miniers. Aucune garantie ne peut être donnée que l'assurance couvrant les risques liés aux activités de la Société soit disponible ou qu'elle le soit à des primes commercialement raisonnables. La Société dispose actuellement d'assurance dans des plages de couverture qu'elle estime être conforme aux pratiques de l'industrie pour les entreprises avec des activités comparables. La Société souscrit une assurance responsabilité pour ses activités d'exploration minière et industrielles, mais elle n'est actuellement pas couverte par une forme quelconque d'assurance pour sa responsabilité environnementale, puisque l'assurance contre les risques environnementaux (y compris la responsabilité pour la pollution) ou autres dangers résultant des activités est d'un coût prohibitif. Le paiement de tels engagements réduirait les fonds disponibles de la Société.

Le développement de nouvelles activités de traitement de minerai dans d'autres juridictions pourrait également entraîner des risques d'assurance accrus puisque la Société pourrait être confrontée à des risques semblables ou plus importants que ceux auxquels elle est actuellement confrontée.

### Litiges

Toutes les industries, y compris l'industrie minière, ne peuvent échapper à des poursuites judiciaires, qu'elles soient fondées ou non. La Société pourrait être engagée dans diverses poursuites judiciaires dans l'avenir. Bien que la Société estime qu'il est improbable que ces poursuites aient ultimement une incidence défavorable importante sur sa situation financière ou ses résultats d'exploitation, des coûts liés à la défense seront engagés, même à l'égard des actions intentées sans fondement. En raison de l'incertitude inhérente aux processus litigieux, rien ne garantit que la résolution de toute éventuelle procédure judiciaire particulière n'aura pas d'incidence défavorable importante sur les futurs flux de trésorerie, résultats d'exploitation ou sur la situation financière de la Société.

### Lois anticorruption

Les activités de la Société sont régies par, et impliquent des interactions avec, de nombreux niveaux dans les gouvernements de différents pays. Ses opérations ont lieu dans des juridictions classées défavorablement selon l'indice de perception de la corruption de *Transparency International*. La Société est tenue de se conformer aux lois contre la corruption, y compris le Code criminel, la Loi canadienne sur la corruption d'agents publics étrangers, ainsi que des lois similaires et des énoncés de conformité notamment au Pérou, en Équateur et au Sénégal, où la Société exerce la quasi-totalité de ses activités.

Au cours des dernières années, il y a eu une augmentation générale de la fréquence d'application et de la sévérité des sanctions en vertu de ces lois, ce qui entraîne une surveillance accrue et davantage de condamnations pour les entreprises reconnues coupables d'avoir violé les lois anticorruptions. En outre, une société peut être tenue responsable pour les violations non seulement de ses employés, mais aussi de ses sous-traitants et agents tiers. Bien que la Société mette en œuvre des politiques visant à atténuer ces risques, y compris de la surveillance, des examens et des audits internes, et des politiques visant à assurer le respect de ces lois, ces mesures peuvent ne pas être toujours totalement efficaces pour veiller à ce que la Société, ses employés, sous-traitants et agents tiers se conforment strictement à ces lois. Si la Société se trouve en violation de ces lois, cela peut entraîner des pénalités importantes, des amendes et/ou des sanctions imposées à la Société qui auraient une incidence défavorable importante sur la réputation, les affaires de la Société, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

### Stade de développement

Les projets d'exploration et de développement n'ont pas nécessairement d'antécédents d'exploitation sur lesquels fonder les estimations des coûts d'exploitation et les besoins futurs en capital. Les projets miniers nécessitent souvent un certain nombre d'années et des dépenses importantes au cours de la phase de développement avant que la production soit possible. Les projets de développement sont soumis à l'achèvement d'études de faisabilité concluantes, l'obtention des permis gouvernementaux nécessaires et l'obtention du financement nécessaire. La faisabilité économique de ces projets de développement est basée sur de nombreux facteurs tels que l'estimation des réserves, les récupérations métallurgiques, les prix futurs des métaux, et les dépenses d'investissement et les coûts d'exploitation de ces projets. Les projets d'exploration et de développement de gisements miniers comportent donc des risques financiers importants que même une combinaison d'évaluation minutieuse, d'expérience et de connaissances ne peut pas éliminer. Bien que la découverte d'un corps minéralisé puisse entraîner des récompenses substantielles, peu de propriétés qui sont explorées sont finalement mises en service en tant que mines productrices. En fait, une mine doit générer des revenus suffisants pour compenser les coûts d'exploitation et de développement tels que les coûts nécessaires pour établir des réserves par forage, développer des procédés métallurgiques, construire des installations et extraire et traiter les métaux du minerai. Au 31 décembre 2025, la Société n'a pas de projet d'exploration au stade du développement.

Les projets de développement industriel comportent généralement un niveau de risque inférieur à celui des projets miniers, mais présentent certains risques supplémentaires, tels que l'accès à un réseau de fournisseurs de minerais et au fonds de roulement requis pour les stocks.

### *Industrie minière et projets miniers*

Bien que la Société se consacre principalement à des activités de traitement de minerai, elle est également soumise à des risques et des dangers inhérents à l'industrie minière, y compris les fluctuations des prix des métaux, les coûts de construction et d'exploitation d'installations de traitement et d'affinage dans un environnement spécifique, la disponibilité de produits chimiques et de sources d'énergie économiques et l'adéquation de l'approvisionnement en eau, un accès adéquat au site, des coûts de transport imprévus, des retards et des coûts de réparation résultant d'équipement défectueux, des changements dans l'environnement réglementaire (y compris les règlements relatifs aux prix, redevances, droits, taxes, restrictions à la production, quotas d'exportation de minéraux et coûts de protection de l'environnement et des terres agricoles) et des accidents industriels et des mouvements ou troubles sociaux. La survenance de l'un de ces facteurs pourrait affecter de manière importante et défavorable le développement d'un projet et, par conséquent, affecter de manière importante et défavorable les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société.

La Société est également soumise, de par ses activités, aux risques habituellement rencontrés dans les activités d'exploration. Le dynamitage, le forage, l'exploitation minière et le traitement du minerai comprennent des risques et des dangers tels que les dangers pour l'environnement, y compris les rejets de polluants ou de produits chimiques dangereux, la teneur et le tonnage imprévus du minerai devant être extrait ou traité, les formations géologiques ou géotechniques indésirables ou inattendues ou inhabituelles ou les conditions d'exploitation défavorables inattendues, les glissements de terrain, les rafales de roches, les effondrements souterrains, la défaillance de murs ou de barrages, le feu et les phénomènes naturels et les désastres naturels tels que les intempéries, les inondations, les tremblements de terre et autres risques. Ces situations pourraient endommager ou détruire les propriétés minérales ou les installations de production, causer des blessures corporelles ou la mort, des dommages environnementaux, des retards dans l'exploitation minière, des pertes monétaires et la responsabilité juridique éventuelle. La Société peut encourir une responsabilité en raison de la pollution et d'autres pertes, et peut ne pas être en mesure de s'assurer en tout ou en partie contre de tels risques, pour des raisons politiques, l'indisponibilité de la couverture sur le marché ou d'autres raisons, ou peut décider de ne pas assurer de tels risques en raison de primes élevées ou pour d'autres raisons. Cela peut entraîner une production retardée, une augmentation des coûts de production ou une responsabilité. Le dédommagement découlant d'une telle responsabilité peut être très coûteux et pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière de la Société.

### *Lois et règlements*

Des lois existantes ou futures, des règlements et des permis régissant les opérations et activités des sociétés d'exploration et de traitement de minerai ou des mises en œuvre plus contraignantes, pourraient avoir des incidences défavorables importantes sur la Société et pourraient causer des augmentations des dépenses d'investissement ou pourraient nécessiter l'abandon ou le report de la construction d'une usine ou de projets d'exploration.

Les opérations actuelles et futures de la Société, les activités de traitement ou d'exploration ou de développement et la production commerciale, sont et seront régies par les lois et règlements applicables régissant les acquisitions de concessions minérales, la prospection, le développement, l'exploitation minière, la production, les exportations, les taxes, les normes du travail, la santé au travail, l'élimination des déchets, les substances toxiques, l'utilisation des terres, la protection de l'environnement, la sécurité minière et d'autres questions. Les entreprises engagées dans des activités d'exploration et dans le développement et l'exploitation des mines et des installations connexes connaissent généralement une augmentation des coûts et des retards dans certaines activités suite à la nécessité de se conformer aux lois, règlements et permis applicables.

Le défaut de se conformer aux lois, aux règlements et aux permis applicables peut donner lieu à des mesures ou sanctions, y compris la confiscation des titres miniers, des ordonnances rendues par les autorités réglementaires ou judiciaires qui requièrent l'interruption ou la réduction des opérations et peuvent inclure des mesures correctives exigeant des dépenses en immobilisations, l'installation de matériel supplémentaire ou des mesures correctives coûteuses. La Société pourrait devoir compenser la perte

### *Lois et règlements (suite)*

encourue par autrui ou des dommages qui pourraient survenir en raison de ses activités de traitement de minerai ou d'exploration minérale et pourrait avoir des amendes civiles ou pénales ou des sanctions imposées en cas de violation de ces lois, règlements et permis. La Société n'est pas actuellement couverte par aucune forme d'assurance de responsabilité environnementale (voir « Risques d'assurances »).

La Société est soumise à l'impôt sur les sociétés ainsi qu'à d'autres taxes dans des juridictions étrangères. La structure fiscale de la Société peut faire l'objet d'un examen par les autorités fiscales étrangères et est influencée par un certain nombre de facteurs, dont certains échappent à son contrôle, y compris des interprétations différentes et des changements constants dans le cadre légal. L'interprétation de la Société et celle de ses conseillers fiscaux ou experts fiscaux, appliquées conformément aux lois sur les transactions et activités de la Société, peuvent ne pas coïncider avec l'interprétation des autorités fiscales. Par conséquent, certaines transactions ont été et pourraient à l'avenir être contestées par les autorités fiscales, ce qui pourrait entraîner des taxes importantes, des pénalités et des intérêts.

L'exploitation minière artisanale au Pérou est régie par le processus de formalisation péruvien « REINFO », géré par le ministère de l'Énergie et des Mines (MEM), qui exige que les mineurs s'inscrivent au registre de formalisation. La Société a mis en place des processus pour s'assurer que ses achats de matières minéralisées proviennent uniquement de mineurs dûment inscrits au REINFO. Le délai pour compléter l'ensemble du processus de formalisation a été reporté à plusieurs reprises, et il n'est pas certain que, lorsque ce délai expirera, la Société pourra faire affaire avec le nombre de mineurs artisanaux qu'elle avait initialement ciblé.

L'Équateur et le Sénégal sont régis chacun par leurs propres réglementations. La Société met en place des processus similaires à ceux en vigueur au Pérou pour s'assurer que ses futurs achats de matières minéralisées ne se feront qu'auprès de mineurs dûment enregistrés et agréés par les autorités locales.

La Société travaille actuellement à l'expansion de ses activités de traitement au Pérou et dans d'autres juridictions. Les risques décrits pour le Pérou s'appliquent également dans d'autres juridictions.

### *Risques relatifs aux titres de propriété et concessions minières*

Bien que la Société ait obtenu des opinions juridiques sur les titres ou droits d'utilisation de ses propriétés minières et d'opération, et qu'elle ait pris des moyens raisonnables pour s'assurer d'un titre de propriété valide, il n'existe aucune certitude que ses titres de propriété ne seront pas contestés ou remis en question. L'assurance des titres de propriété n'est généralement pas disponible pour des concessions minières et il n'existe aucune certitude que ces titres de propriété ne seront jamais contestés ou remis en question. La Société n'a pas mené d'enquête sur tous les titres qu'elle détient directement ou indirectement, ainsi, la superficie et l'emplacement précis de ces titres de propriété peuvent être mis en doute. En conséquence, les propriétés peuvent être assujetties à des liens antérieurs non enregistrés, des accords, des transferts ou des réclamations et le titre peut être affecté, entre autres, par des vices cachés. En outre, la Société pourrait être incapable d'effectuer des travaux sur les propriétés tel que permis ou de faire valoir ses droits en ce qui concerne ses propriétés. La Société a rencontré des difficultés avec les communautés locales afin de négocier un accord raisonnable permettant de poursuivre son programme d'exploration.

### *Conflits d'intérêts*

Les administrateurs et les dirigeants de la Société peuvent servir à titre d'administrateurs ou de dirigeants d'autres sociétés minières ou peuvent détenir des participations significatives dans d'autres sociétés minières et, dans la mesure où ces autres sociétés pourraient participer à des entreprises dans lesquelles la Société peut participer, les administrateurs de la Société peuvent faire face à des conflits d'intérêts dans la négociation et la conclusion de modalités relatives à l'ampleur de cette participation. Dans le cas où un tel conflit d'intérêts surviendrait lors d'une réunion des administrateurs de la Société, un administrateur qui a un tel conflit divulguera ses intérêts et s'abstiendra de voter pour ou contre l'approbation d'une telle participation ou de telles conditions. De temps en temps, plusieurs entreprises peuvent participer à l'acquisition, l'exploration et le développement de propriétés de ressources naturelles permettant ainsi leur participation à des programmes plus importants et réduisant ainsi l'exposition financière à l'égard de tel ou tel programme. Il se peut également qu'une entreprise en particulier attribue une partie ou la totalité de sa participation dans un programme particulier à une autre entreprise en raison de la situation financière de la société qui la cède. Les administrateurs de la Société sont tenus d'agir honnêtement, de bonne foi et dans les meilleurs intérêts de la Société. Pour déterminer si oui ou non la Société participera à un programme particulier et dans l'intérêt devant être acquis par elle, les administrateurs devront principalement tenir compte du degré de risque auquel la Société peut être exposée et sa situation financière à ce moment-là. Par ailleurs, un administrateur de la Société est un dirigeant du plus gros client de la Société, cependant il s'abstiendra de voter pour ou contre l'approbation d'une décision à prendre concernant un problème avec ce client. Voir « Administrateurs et dirigeants ».

## **RISQUES FINANCIERS**

### *Volatilité des prix des métaux*

Certains facteurs échappant au contrôle de la Société peuvent influencer sur la valeur marchande de tout minerai ou des minéraux traités dans les usines de la Société. Les cours des ressources ont fluctué considérablement, surtout ces dernières années, et sont affectés par de nombreux facteurs échappant au contrôle de la Société, y compris les tendances économiques internationales et politiques, les conflits, l'inflation, les fluctuations de change, les taux d'intérêt, les habitudes de consommation mondiale ou régionale, les activités spéculatives et la production accrue en raison de nouvelle extraction et l'amélioration des méthodes de production. L'effet de ces facteurs ne peut être correctement prédit.

Historiquement, le prix de l'or a beaucoup fluctué et est influencé par un certain nombre de facteurs échappant au contrôle de la Société dont : la demande industrielle et de la joaillerie; les prêts ou les achats ou les ventes de lingots d'or de banques centrales; les ventes à terme ou à court d'or par les producteurs et les spéculateurs; le niveau futur des productions d'or, et les rapides changements à court terme dans l'offre et la demande en raison d'activités de spéculation ou de couverture par les producteurs, particuliers ou fonds. Le prix de l'or est également affecté par des facteurs macroéconomiques, y compris : la confiance dans le système monétaire mondial; les anticipations du taux d'inflation futur; la disponibilité et l'attrait de moyens d'investissement alternatifs; le niveau général des taux d'intérêt; la force de, et la confiance dans le dollar américain qui est la monnaie dans laquelle le prix de l'or est généralement coté, et d'autres grandes monnaies; des événements politiques ou économiques, mondiaux et/ou régionaux; et les coûts de production des sociétés aurifères et autres producteurs dont les coûts sont libellés en devises autres que le dollar américain. Tous les facteurs ci-dessus peuvent, par leur interaction, influencer sur le prix de l'or en augmentant ou en diminuant la demande ou l'offre de l'or.

Dans ses activités, la Société bénéficie d'une couverture naturelle sur les fluctuations du prix de l'or.

### ***Variation des taux de change***

Les activités de la Société et ses bureaux sont actuellement situés au Canada, au Pérou, et dans un avenir rapproché en Équateur et au Sénégal, et au stade de vérification diligente dans d'autres juridictions. L'or est vendu sur les marchés internationaux à des prix libellés en dollars américains. La monnaie fonctionnelle de la Société est le dollar américain. Toutefois, certains des coûts associés aux activités de la Société, tels que les salaires et les charges d'impôts, peuvent être libellés dans des monnaies qui ne sont pas directement liées au dollar américain. Toute appréciation de ces devises vis-à-vis du dollar américain pourrait augmenter les coûts de la Société pour faire des affaires dans ces pays. En outre, le dollar américain est sujet à des fluctuations de la valeur principalement vis-à-vis du dollar canadien, du sol péruvien et du franc CFA. La Société n'utilise pas de programme de couverture afin d'atténuer l'effet des fluctuations des devises.

### ***Accès aux marchés financiers et financements futurs***

Pour financer sa croissance actuelle ou future, la Société doit souvent s'assurer d'avoir le capital nécessaire au moyen de prêts ou de capitaux propres. La disponibilité de ces capitaux est liée à la conjoncture économique générale de même qu'à l'intérêt que portent les prêteurs et les investisseurs aux projets de la Société. Pour s'assurer de la disponibilité des capitaux, la Société maintient un programme de relations avec les investisseurs afin de tenir informés tous les actionnaires et tous les investisseurs éventuels de l'évolution de la Société.

Le succès des expansions actuelles et futures des opérations de traitement de minerai et des programmes d'exploration et d'autres transactions relatives aux propriétés ou d'autres projets peut avoir des impacts significatifs sur les besoins en capitaux. Si Dynacor décide de construire une usine de traitement de minerai dans une autre juridiction, elle devra s'assurer d'avoir les capitaux nécessaires. La Société pourra financer ses besoins en capitaux d'investissement ou en fonds de roulement en participant à des coentreprises avec d'autres sociétés, en procédant à des financements par actions, en ayant recours à une marge de crédit ou en contractant une dette à long terme, en préfinançant ses stocks ou avec une combinaison de ce qui précède.

Au cours du premier trimestre de 2025, la Société a complété une émission d'actions ordinaires et prévoit d'utiliser le produit net de l'émission pour ses activités de développement et de construction, ainsi que pour d'autres opportunités dans différentes juridictions. Toutefois, il n'y a aucune garantie que la Société sera en mesure d'obtenir un financement supplémentaire nécessaire pour poursuivre ses programmes d'expansion, d'exploration et d'autres projets dans des conditions raisonnables.

### ***Réalisation des plans d'expansion***

L'expansion de la Société devrait permettre d'améliorer la rentabilité tout en réduisant les risques géopolitiques, grâce à la croissance générée par les projets existants, à la pénétration de nouveaux marchés et aux futures opportunités de fusions-acquisitions. Rien ne garantit que les avantages escomptés se concrétiseront ou se produiront dans les délais prévus par la direction. La réalisation de ces avantages peut être affectée par un certain nombre de facteurs, dont beaucoup échappent au contrôle de la Société. La Société devra engager des coûts pour tirer parti de toute opportunité particulière, et ces derniers pourraient être importants.

### ***Risque de réputation***

La conséquence du risque de réputation est un impact négatif sur l'image publique de la Société, qui pourrait impacter le cours de l'action ou qui peut influencer sur sa capacité à financer l'acquisition de futurs projets et à retenir ou attirer des employés clés. Le risque de réputation peut survenir dans de nombreuses situations, y compris, notamment, les cyberattaques et les crises médiatiques. Avant d'acquiescer un projet, la Société atténue le risque d'atteinte à la réputation en effectuant des diligences raisonnables, qui comprennent un examen du projet, du pays, de la portée du projet et des lois et de la culture locales. Une fois la décision de participer à un projet de traitement prise, la Société continue d'évaluer et d'atténuer le risque de réputation au moyen d'examen réguliers du conseil d'administration et des comités du conseil.

### ***Cybersécurité***

Nos opérations dépendent, en partie, de la façon dont nous et nos fournisseurs protégeons les réseaux, les systèmes et les logiciels contre les dommages causés par un certain nombre de menaces, notamment les virus, les failles de sécurité et les cyberattaques. Les menaces de cybersécurité comprennent les tentatives d'accès non autorisé aux données ou aux réseaux automatisés et la manipulation ou l'utilisation incorrecte des systèmes de technologie de l'information. La défaillance d'une partie de nos systèmes d'information pourrait, selon la nature d'une telle défaillance, avoir une incidence défavorable significative sur notre réputation, notre situation financière et nos résultats d'exploitation. Bien que nous n'ayons, jusqu'à présent, subi aucune perte importante liée à des cyberattaques ou à d'autres atteintes liées à la sécurité de l'information, rien ne garantit que nous ne subirons pas de telles pertes à l'avenir. Notre risque et notre exposition à ces questions ne peuvent être entièrement atténués en raison, notamment, du nombre et de la nature évolutive de ces menaces.

Nous sommes équipés pour surveiller de près toutes les attaques aléatoires. Toutefois, à mesure que les cybermenaces continuent d'évoluer, il se peut que nous soyons obligés d'engager des ressources supplémentaires pour continuer à modifier ou à améliorer les mesures de protection ou pour enquêter et corriger les vulnérabilités de nos systèmes.

### ***Risques liés à la volatilité des actions ordinaires***

Les marchés financiers au Canada peuvent connaître un niveau élevé de volatilité des prix et des volumes, et le prix des titres de nombreuses entreprises peut subir d'importantes fluctuations qui ne sont pas nécessairement liées à la performance opérationnelle, à la valeur des actifs sous-jacents ou aux perspectives de ces sociétés. Le prix des actions de la Société affiche une volatilité modérée grâce à son long historique de croissance de ses résultats opérationnels et financiers.

Des événements malheureux tels que les pandémies, les guerres ou l'incertitude géopolitique peuvent avoir un impact sur les marchés boursiers. Il ne peut y avoir aucune garantie que ce genre d'événement et que les fluctuations continues des prix ne se reproduisent pas.

### ***Coûts plus élevés et risques de conformité à être une société publique***

Les frais juridiques, comptables et autres associés aux exigences d'information des entreprises publiques ont augmenté de façon significative dans les dernières années. La Société prévoit que les coûts peuvent continuer à augmenter avec les exigences de gouvernance d'entreprise récemment adoptées ou proposées.

La Société s'attend également à ce que ces nouvelles règles et règlements rendent plus difficile et plus coûteux pour elle d'obtenir des couvertures d'assurance de responsabilité des dirigeants et administrateurs et il pourrait être nécessaire d'accepter des limites de police et de couverture réduite ou d'engager des coûts sensiblement plus élevés pour obtenir les mêmes couvertures. En conséquence, il peut être plus difficile pour la Société d'attirer et de retenir des personnes qualifiées pour siéger à son conseil d'administration ou à titre de hauts dirigeants.

### ***Pandémies***

Au cours des dernières années, les marchés mondiaux ont été fortement affectés par la pandémie de COVID-19 et pourraient être impactés par d'autres maladies infectieuses émergentes et/ou la menace de foyers épidémiques, de virus, de contagions ou de maladies épidémiques à l'avenir.

Dynacor n'est pas en mesure de prévoir à l'heure actuelle si un autre type de virus pourrait avoir un impact significatif sur ses futures activités, flux de trésorerie et liquidités.

## **15-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES**

Pour préparer des états financiers consolidés (veuillez vous référer à la note 5 des états financiers consolidés), la direction de la Société doit faire des jugements, des estimations et poser des hypothèses sur les montants présentés à l'actif et au passif ainsi qu'en produits et en charges. Les estimations et les hypothèses connexes sont fondées sur des données empiriques et divers autres facteurs qui sont jugés raisonnables dans les circonstances et dont les résultats constituent la base des jugements portés sur les valeurs comptables des actifs et des passifs qui ne sont pas facilement établies à partir d'autres sources. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les principales estimations comptables sont celles qui requièrent des hypothèses à propos d'éléments substantiellement incertains au moment de l'estimation, et que si ces hypothèses étaient modifiées, l'impact sur les résultats ou la situation financière de la Société serait significatif. Une description des principales méthodes comptables peut être trouvée dans les états financiers consolidés de la Société déposés sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca).

## **16-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS**

### **Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées**

Il n'y a pas eu de changement dans les méthodes comptables au cours de l'exercice. Plusieurs nouvelles normes, ainsi que des modifications aux normes existantes et des interprétations, ont été publiées par l'IASB mais ne sont pas encore appliquées. Aucune de ces normes ni de ces modifications aux normes existantes n'a été adoptée de manière anticipée par la Société et aucune interprétation n'a été émise qui soit applicable et devant être prise en compte par la Société à la date de l'un ou l'autre des rapports financiers. Veuillez-vous référer à la note 3 des états financiers annuels consolidés pour plus de détails.

## **17-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS**

À travers ce document, la Société a présenté des mesures préparées selon les normes IFRS de comptabilité ainsi que des mesures de performance non conformes aux normes IFRS de comptabilité. Comme les mesures de performance non conformes aux normes IFRS de comptabilité ne sont pas standardisées par les normes IFRS de comptabilité, celles-ci ne peuvent être comparées à des mesures similaires d'autres sociétés. La Société présente ces mesures afin qu'elles puissent être utilisées par des investisseurs dans le but d'évaluer notre performance financière. Par conséquent, elles sont destinées à fournir de l'information supplémentaire et ne doivent pas être utilisées isolément ni comme un substitut aux mesures de performance préparées selon les normes IFRS de comptabilité. Ces mesures ont été conciliées à des mesures conformes aux normes IFRS de comptabilité dans ce document (se référer à la section 6 pour la description et la conciliation de ces mesures non conformes aux normes IFRS de comptabilité).

## **18-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI ») ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE (« CIIF »)**

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables de l'établissement et du maintien des CPCI de même que du respect de la politique de communication de l'information adoptée par la Société. La politique de communication de l'information exige de tous les employés qu'ils informent un membre de la haute direction de toute information importante susceptible d'avoir une incidence sur la Société afin qu'elle puisse évaluer cette information et en discuter de manière à déterminer l'opportunité d'une divulgation publique. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI au 31 décembre 2025, conformément au Règlement 52-109 émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et ont conclu qu'ils étaient efficaces. Depuis le 31 décembre 2025, il n'y a pas eu de changement défavorable dans les CPCI de la Société et ils continuent à rester efficaces.

La direction a élaboré un système de CIIF qui fournit une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière publiée et à la préparation des états financiers consolidés conformément aux normes IFRS de comptabilité. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF en date du 31 décembre 2025 sur la base du cadre « *Internal Control-Integrated Framework* » publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* et des critères qui y sont énoncés. À la suite de cette évaluation, sous réserve des limitations quant à la portée décrites ci-dessous, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que le CIIF était efficace.

La direction de la Société, y compris le chef de la direction et chef de la direction financière, estime que tous les CPCI ou le CIIF, peu importe s'ils sont bien conçus et exploités, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable et non absolue que les objectifs des systèmes de contrôle sont atteints. De plus, le CIIF de la Société pourrait ne pas prévenir ni détecter toutes les erreurs en raison de limitations inhérentes. En outre, les projections de toute évaluation de l'efficacité pour les périodes futures sont soumises au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements dans les conditions ou d'une détérioration du degré de conformité aux politiques et procédures de la Société.

Aucun changement concernant le CIIF qui aurait eu ou qui pourrait vraisemblablement avoir une incidence importante sur le mécanisme de contrôle n'a été relevé par la direction durant l'exercice clos le 31 décembre 2025.

### **Limitation de la portée de la conception et d'évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière**

Le 14 juillet 2025, la Société a acquis Arkham Metal S.A.S., qui détient l'usine Svetlana à Portovelo en Équateur et a commencé à consolider ses actifs, ses passifs et ses résultats d'exploitation.

En vertu du Règlement 52-109, la direction peut exclure de sa conception et de son évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière, les contrôles, politiques et procédures d'une entreprise acquise dans les 365 jours avant la clôture de l'exercice.

Compte tenu de la complexité de l'intégration et des délais requis pour évaluer l'environnement de contrôle et les systèmes comptables d'Arkham Metal, la Société appliquera cette limitation de la portée à son rapport de la direction concernant le contrôle interne relatif à l'information financière pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025. Au cours de cette période, la Société mettra en place son propre cadre de contrôle interne à l'usine Svetlana.

### **Limitation de la portée de la conception et d'évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière (suite)**

Les principales informations financières pour Arkham Metal S.A.S., renommée Sumacor-EC S.A.S. en janvier 2026, incluses dans les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2025 sont les suivantes :

- Total des actifs – 21,4 millions \$ (courants : 0,7 million \$)
- Total des passifs – 11,5 millions \$ (courants : 0,1 million \$)
- Revenus et résultat net - nuls

La Société s'attend à ce qu'Arkham Metal S.A.S., renommée Sumacor-EC S.A.S. en janvier 2026, soit incluse dans la portée de conception et d'évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière d'ici au 30 septembre 2026.

### **19-MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE**

Certains énoncés de ce document, qui ne sont pas appuyés par des faits historiques, sont d'ordre prospectif, ce qui signifie qu'ils comportent des risques, des incertitudes et des éléments qui pourraient faire en sorte que les futurs résultats diffèrent des résultats prévus ou sous-entendus par ces mêmes énoncés prospectifs. Il existe de nombreux facteurs qui pourraient causer une telle disparité, notamment l'instabilité des prix du marché des métaux; des fluctuations des cours de change des devises étrangères et des taux d'intérêt; des situations géologiques imprévues ou des données géologiques erronées; des risques environnementaux incluant des réglementations environnementales plus sévères; des conditions imprévues qui sont défavorables à l'extraction; des situations politiques défavorables et des changements de réglementation et de politiques gouvernementales. Même si la Société croit que les hypothèses découlant des énoncés prospectifs sont plausibles, il est fortement recommandé de ne pas accorder une confiance excessive à ces énoncés qui ne sont valables qu'en date du présent document. La Société ne s'engage pas à maintenir à jour les informations prospectives à moins que la loi ne le requière.

(s) Jean Martineau

Jean Martineau

Président et chef de la direction

(s) Stéphane Lemarié CPA Auditeur

Stéphane Lemarié

Vice-président et chef de la direction financière

## **20-INFORMATION CORPORATIVE**

### **Groupe Dynacor inc.**

Siège social

606 Cathcart, bureau 640

Montréal, Québec, Canada H3B 1K9

Tél. : (514) 393-9000

Télééc. : (514) 393-9002

Site Web : <http://www.dynacor.com>

### **Administrateurs et dirigeants**

Pierre Lépine, CPA, IAS.A - Président du conseil d'administration

Jean Martineau - Président et chef de la direction

Pierre Béliveau, CPA - Administrateur

Réjean Gourde, Ing. - Administrateur

Cyril Gradis, MBA - Administrateur

Isabel Rocha, B. Eng., M. Sc., MBA - Administratrice

Philippe Chave, Ing. - Administrateur

Rocio Rodriguez-Perrot, LLB, IFA (France) - Administratrice

Stéphane Lemarié, CPA Auditeur - Vice-président, Finance et chef de la direction financière

Daniel Misiano - Chef des opérations

René Branchaud, LLB - Secrétaire corporatif

### **Conseillers juridiques**

Lavery, de Billy S.E.N.C.R.L.

### **Auditeurs**

Raymond Chabot Grant Thornton S.E.N.C.R.L.

### **Agent de transfert**

Société de fiducie TSX (Canada)

### **Inscription en bourse**

Bourse de Toronto – DNG