

Rapport de gestion

Pour la période de six mois close
Le 30 juin 2025



GROUPE DYNACOR INC.
606, rue Cathcart, Bureau 640 Montréal (Québec) H3B 1K9
www.dynacor.com



Index

RAPPORT DE GESTION	4
Introduction	4
Responsabilité à l'égard des rapports financiers	4
Nos activités et stratégies	5
1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE T2-2025	6
APERÇU	6
FAITS SAILLANTS	6
FAITS SAILLANTS (suite)	7
2-MISES À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE	7
3-MISE À JOUR SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)	8
4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS	9
Prix de l'or	9
Taux de change	9
5-PERFORMANCE GLOBALE	10
6-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR	11
Éléments de l'état consolidé non audité du résultat global	11
<i>Résultats cumulés en T2-2025</i>	12
Production, ventes et marge brute d'opération	13
Analyse de la variation du résultat net et global	14
Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS	15
Opérations de traitement de minerai et données financières	16
7-FLUX DE TRÉSORERIE, FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS	18
Activités opérationnelles	18
Activités d'investissement	19
Activités de financement	19
Fonds de roulement et liquidités	19
8-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	20
Actifs et passifs courants	20
Passifs non courants et obligations contractuelles	21
Passifs éventuels	21
Capitaux propres	22
Ressources en capital et gestion du capital	22
Activités hors bilan	22
9- REVUE TRIMESTRIELLE	23
10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION	24
11-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	24

Principaux dirigeants	24
Autres apparentées	24
12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES.....	25
Tumipampa.....	25
13-PERSPECTIVES 2025 COMPARÉES AUX RÉSULTATS RÉELS	26
14-ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS.....	26
15-RISQUES ET INCERTITUDES	27
16-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES	27
17-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS.....	27
Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées..	27
18-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	27
19-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE.....	28
20-MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE.....	29
21-INFORMATION CORPORATIVE	30

RAPPORT DE GESTION

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 la période de six mois close le 30 juin 2025 (« T2-2025 »), ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 8 août 2025. Ce rapport de gestion doit être lu conjointement avec les états financiers consolidés audités de Dynacor pour l'exercice clos le 31 décembre 2024 (« les États financiers annuels »), et sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités au 30 juin 2025 et pour les périodes de trois et six mois closes les 30 juin 2025 et 2024 (« les États financiers »).

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 8 août 2025, 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.

Responsabilité à l'égard des rapports financiers

La direction de la Société est responsable de la préparation des États financiers ainsi que des autres renseignements contenus dans ce rapport de gestion (ci-après les « Rapports Financiers »). Le conseil d'administration (le « Conseil ») a la responsabilité de s'assurer que la direction assume ses responsabilités quant aux rapports financiers. 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 Rapports financiers 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 8 août 2025.

Les États financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (« normes IFRS de comptabilité »), publiées par l'International Accounting Standards Board. 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.

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 ou 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 de marché. Toutes les ventes d'or ont été effectuées auprès d'un seul client. Cependant la Direction considère qu'il n'existe pas de dépendance économique 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 l'exploration incluant sa propriété phare Tumipampa (« Tumipampa ») qui est un prospect aurifère, argentifère et cuprifère.

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. Avec ses activités de traitement de minerai, Dynacor a su implanter avec succès une solide et croissante source de flux monétaires qui lui permet de financer ses besoins en investissements actuels ainsi que ses programmes d'exploration et de développement, afin de mieux résister à des conditions de marché difficiles sans avoir nécessairement besoin de recourir aux marchés financiers pour lever des capitaux pour ses activités actuelles au Pérou où l'usine de la Société à Chala a une capacité de traitement de minerai de 500 tonnes par jour (" tpj ") et d'explorer des opportunités de croissance dans d'autres juridictions. D'autres développements dans d'autres juridictions pourraient nécessiter un financement supplémentaire en fonction du calendrier de cette croissance.

L'usine de la société à Chala, au Pérou, a actuellement une capacité de traitement du minerai de 500 tonnes par jour (« tpj »)..

1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE T2-2025

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

APERÇU

Au cours de la période de trois mois close le 30 juin 2025 ("T2-2025") Dynacor a enregistré des ventes trimestrielles de 79,7 millions \$, un résultat net de 3,5 millions \$ (0,08 \$US par action) et un BAIIA de 5,7 millions \$, comparé à des ventes de 67,4 millions \$, un résultat net de 4,5 millions (0,12 \$US par action) et un BAIIA de 8,3 millions \$ au deuxième trimestre de 2024 ("T2-2024").

FAITS SAILLANTS

- **Résultats financiers :**
 - o Ventes de 79,7 millions \$, le deuxième trimestre le plus élevé en termes de ventes.
 - o BAIIA¹ de 5,7 millions \$.
 - o Dépenses non récurrentes totalisant 1,4 million \$, incluant 0,8 million \$ en éléments hors trésorerie.
 - o Résultat net de 3,5 millions \$.
 - o Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement de 4,2 millions \$.
 - o Marge brute monétaire de 332 \$ par once d'or équivalente vendue².
 - o Les résultats ont bénéficié de la variation favorable du dollar canadien ainsi que du sol péruvien par rapport au dollar américain.
- **Résultats opérationnels :**
 - o L'approvisionnement en minerai a été inférieur aux niveaux historiques, notamment en raison d'un couvre-feu temporaire imposé par le gouvernement aux mineurs artisanaux dans le nord du Pérou, ainsi que d'opérations de maintenance planifiées.
 - o Traitement de 38 152 tonnes de minerai (419 tpj).
 - o Production de 24 955 onces d'or équivalentes.
- **Liquidités solides** avec 58,4 millions \$ en encaisse et placements à court terme, comparé à 25,8 millions \$ au 31 décembre 2024.
- **Projets d'expansion internationale :**
 - o Sénégal : Des commandes ont été passées pour les principaux équipements et les travaux en vue de la construction de l'usine pilote de 50 tpj ont progressé.
 - o Ghana : Signature d'un protocole d'entente d'une durée de 12 mois pour une coentreprise avec le partenaire Ansong Askew Ltd.
 - o Équateur : Après la fin du trimestre, la vérification diligente a été complétée et une entente d'achat d'actions a été signée pour acquérir 100% des actions de l'usine de traitement Svetlana et de ses actifs pour un montant de 9,75 millions \$.
- **Versement d'un dividende mensuel représentant 0,16 \$ CA par action** sur une base annuelle, soit un rendement de 3,2 % selon le cours actuel de l'action.
- Un total de 8 198 heures de formation en santé, sécurité et environnement a été dispensé à l'équipe de Veta Dorada.

¹ Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement » est une mesure de rendement non conforme aux Normes internationales d'information financière (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 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 15 de ce rapport de gestion. Voir la section 18 des « Mesures de rendement non conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion.

² Marge brute d'opération « Marge brute monétaire par once d'or équivalente » est en US\$ et est calculée en soustrayant le coût des ventes monétaire moyen du prix de vente moyen et est une mesure de rendement non conforme aux Normes internationales d'information financière (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 les « Mesures de rendement non conforme aux IFRS » à la section 18 de ce rapport de gestion.

FAITS SAILLANTS (suite)

- Publication du rapport ESG 2024, le quatrième à être conforme aux normes de la Global Reporting Initiative (GRI).

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

2-MISES À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE

- **Sénégal** – Au cours du trimestre, des progrès significatifs ont été réalisés au Sénégal. L'équipe de Dynacor a passé des commandes pour des équipements clés et a poursuivi les préparatifs de construction de l'usine pilote de 50 tpj.

La livraison du premier équipement sur le site est prévue au cours du troisième trimestre 2025, et l'achèvement de la construction est attendu au premier trimestre 2026.

- **Équateur** – Après la clôture du trimestre, la Société a finalisé la vérification diligente et signé une entente d'achat d'actions pour acquérir 100 % des actions de « Svetlana », l'usine de traitement autorisée de 1 500 tpj et ses actifs, pour un montant de 9,75 millions \$.

Cette usine de traitement récemment acquise est située à Portovelo, dans la province d'El Oro, au sud de l'Équateur, et était en entretien depuis le deuxième trimestre 2020. Dynacor prévoit de moderniser l'usine de charbon en pulpe (CIP) selon les normes internationales et de préparer sa montée en puissance jusqu'à une capacité opérationnelle de 300 tpj en 2026.

La transaction a été financée avec les fonds provenant du financement de 22,1 millions \$ réalisé plus tôt cette année. Un montant total de 25 millions \$, incluant le prix d'achat de 9,75 millions \$, devrait être déboursé sur une période de deux ans. Les priorités immédiates concernent l'évaluation complète de l'usine et de sa modernisation avant la montée en puissance.



Figure 1 – L'usine de traitement « Svetlana » récemment acquise en Équateur

2-MISES À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE (suite)

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

- **Ghana** – Au cours du trimestre, Dynacor a signé un protocole d'entente (« MOU ») de 12 mois pour un partenariat avec Ansong Askew Ltd. et a rencontré le Ghana Gold Board ainsi que des ministres du gouvernement. Ce MOU de 12 mois établit un cadre pour la planification, la vérification diligente et l'alignement stratégique en vue de l'établissement d'un partenariat commercial, avec l'objectif de formaliser un accord de coentreprise (« JVA ») dans le secteur du traitement de l'or au Ghana.

S'appuyant sur le MOU et les relations étendues développées, Dynacor prévoit d'acquérir une concession minière ou une future usine de traitement dans une zone déterminée à partir de l'échantillonnage géologique, des rencontres et des recherches menées par la Société.

- **Côte d'Ivoire** – Dynacor continue de suivre la révision en cours du code minier par le parlement ivoirien, dont l'achèvement est prévu en 2025. Une fois ratifiée, la Société envisage d'acquérir un site pour y implanter sa future usine.

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

En 2025, Dynacor prévoit de consolider ses processus et procédures de gestion dans le but d'améliorer son impact auprès des parties prenantes et son efficacité organisationnelle, tout en réduisant la pression environnementale et en renforçant sa culture de la sécurité. Au deuxième trimestre de 2025, les étapes suivantes ont été franchies :

Social

- o 8 198 heures de formation en santé, sécurité et environnement dispensées à l'équipe de Veta Dorada.
- o 137 mineurs artisanaux formés en santé et sécurité.
- o Inspection externe de sécurité du parc à résidus réalisée et suivi de remarques mineures.
- o Amélioration des conditions pour plus de 3 000 personnes grâce à des investissements dans l'éducation et le renforcement des capacités de gestion de l'exploitation minière artisanale.

Gouvernance

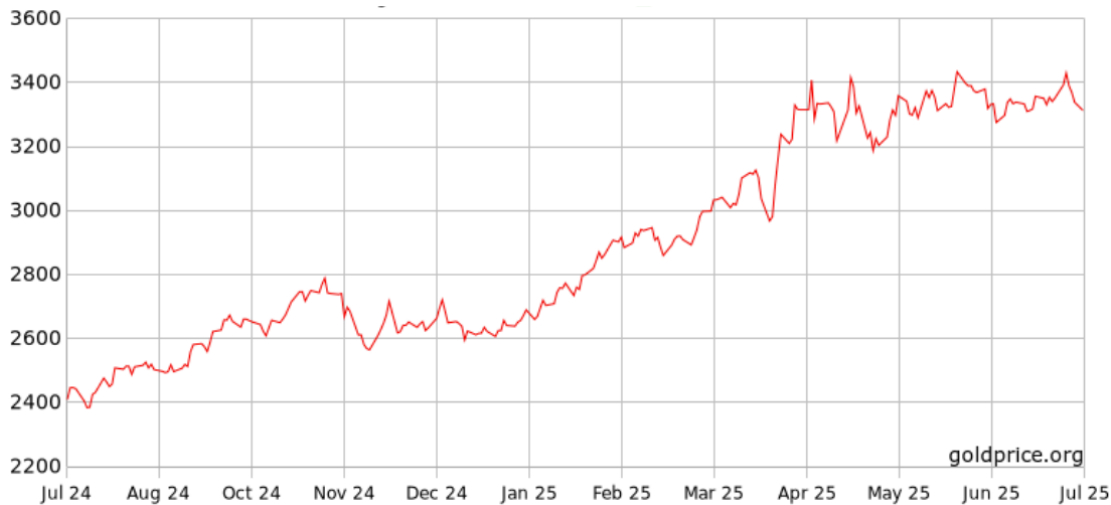
- o Publication du rapport ESG 2024 de la Société, préparé conformément aux standards du Global Reporting Initiative (GRI).
- o Publication du rapport de la Société sur l'esclavage moderne 2024 et de son rapport 2024 en vertu de la loi sur la transparence dans le secteur extractif (Extractive Sector Transparency Measures Act).

4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS

Prix de l'or

Au cours du deuxième trimestre 2025, le prix de l'or a continué d'augmenter en avril, puis est resté relativement stable. Le prix moyen du marché de l'or s'est établi à 3 279 \$/once, comparativement à 2 862 \$/once au premier trimestre 2025 et à 2 338 \$/once au deuxième trimestre 2024.

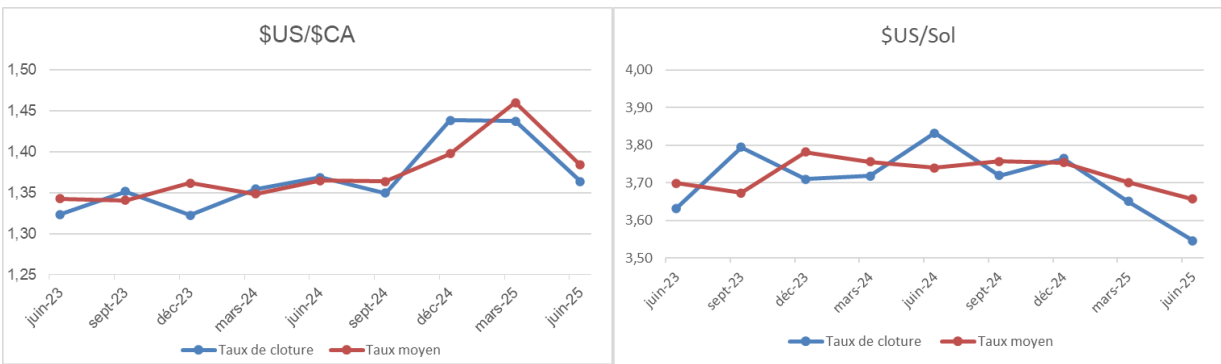
Voici le graphique du prix de l'or depuis 2024.



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
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
31 décembre (taux de clôture)		1,439		3,764

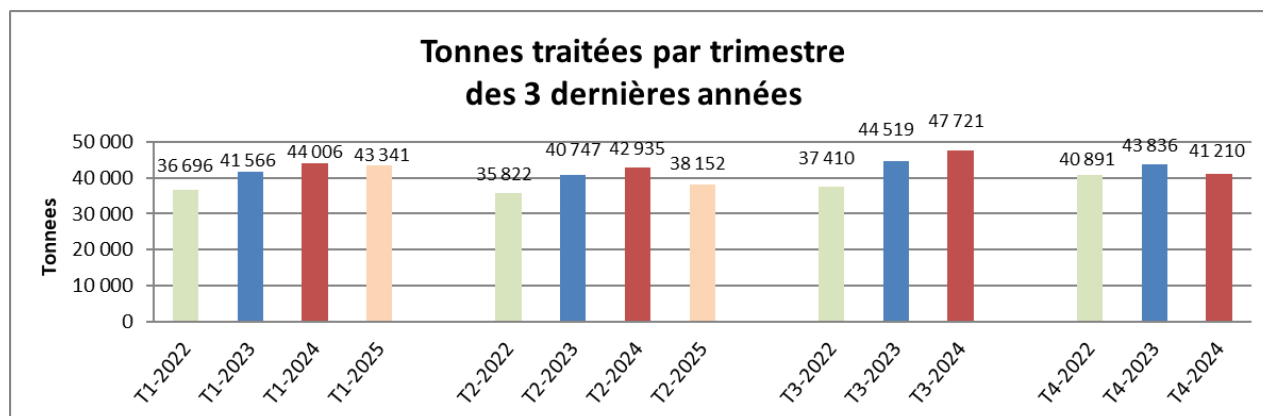


Le sol péruvien est resté stable par rapport au dollar américain en 2024 et s'est apprécié au cours du premier semestre 2025. Le dollar canadien s'est également apprécié au cours du deuxième trimestre 2025, contribuant à des gains de change.

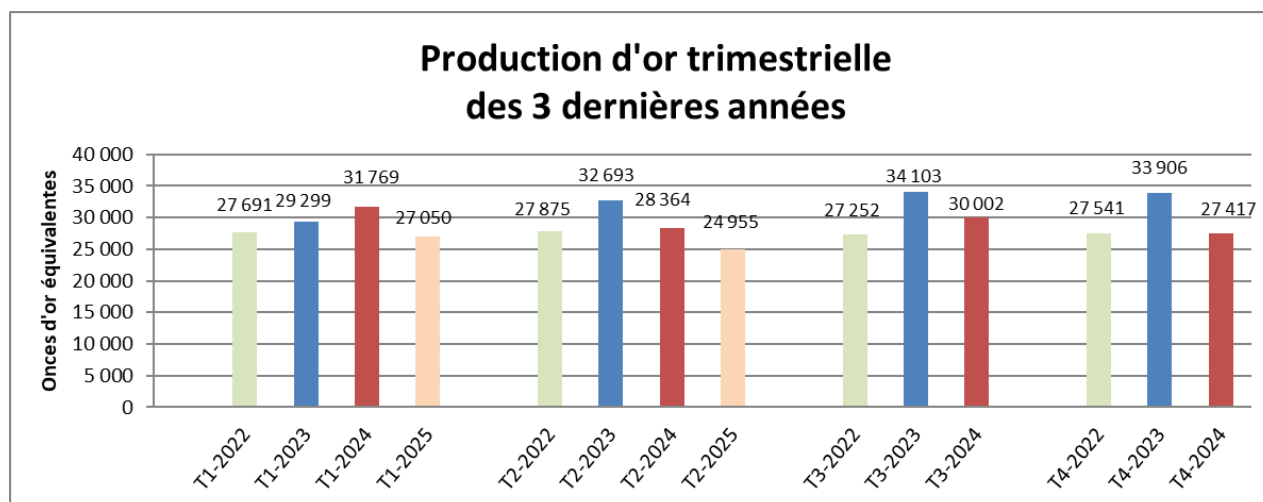
La Société n'a aucun contrat de couverture.

5-PERFORMANCE GLOBALE

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



Malgré un couvre-feu temporaire imposé par le gouvernement aux mineurs artisanaux (ASM) dans certaines régions du nord du Pérou et des opérations de maintenance planifiées au cours du trimestre, la Société a traité plus de 38 000 tonnes au deuxième trimestre 2025, ce qui représente une moyenne de 419 tpj.



La production au deuxième trimestre 2025 a été principalement affectée par la diminution du tonnage traité.

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

Éléments de l'état consolidé non audité du résultat global

(en \$'000) (non audité)	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin,		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin,	
	2025	2024	2025	2024
Ventes	79 706	67 431	159 674	135 164
Coût des ventes	(72 560)	(57 437)	(143 552)	(116 022)
Marge brute d'opération	7 146	9 994	16 122	19 142
Frais généraux et d'administration	(3 315)	(2 127)	(5 719)	(3 831)
Autres projets	(517)	(327)	(991)	(541)
Résultat opérationnel	3 314	7 540	9 412	14 770
Produits nets des charges financières	302	186	512	357
Radiation d'actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	(8)	(18)	(8)	(18)
Gain (perte) de change	1 390	(125)	1 665	(184)
Résultat avant impôts sur le résultat	4 998	7 583	11 581	14 925
Impôts exigibles	(1 416)	(2 841)	(3 189)	(5 418)
Impôts différés	(113)	(241)	226	(225)
Résultat net et global	3 469	4 501	8 618	9 282
Résultat par action				
De base	0,08 \$	0,12 \$	0,21 \$	0,25 \$
Dilué	0,08 \$	0,12 \$	0,21 \$	0,25 \$

Résultats trimestriels T2-2025

Un niveau d'inventaire plus élevé au début de T2-2024 a permis à la Société de profiter davantage des hausses de prix de l'or, tandis qu'un niveau d'inventaire plus faible au début de T2-2025 a réduit cet impact positif.

Les ventes totales se sont élevées à 79,7 millions \$, contre 67,4 millions \$ en 2024. L'augmentation de 12,3 millions \$ s'explique par une hausse du prix moyen de l'or (+23,4 millions \$), partiellement compensée par une baisse des quantités d'onces d'or vendues (-11,1 millions \$) en raison de la teneur plus faible du minerai traité.

La marge brute d'opération en T2-2025 a atteint 7,1 millions \$ (9,0% des ventes), contre 10,0 millions \$ (14,8% des ventes) en T2-2024. Tant le niveau que l'évolution du prix de l'or ont eu un impact sur notre marge brute d'exploitation. La marge brute d'exploitation de T2-2025 a également été affectée par des dépenses non récurrentes, incluant des frais de réorganisation et de rationalisation des actifs.

Les frais généraux et administratifs se sont élevés à 3,3 millions \$ en T2-2025, contre 2,1 millions \$ en T2-2024. L'augmentation s'explique principalement par l'expansion de l'équipe de direction et la hausse des salaires visant à renforcer les capacités et les processus de gestion dans le contexte de son expansion à l'international, ainsi que par des dépenses non récurrentes liées aux assemblées spéciales et annuelles des actionnaires tenues en T2-2025.

Les autres projets représentent les dépenses engagées par la Société pour dupliquer son modèle d'affaires unique dans la même juridiction ou d'autres juridictions.

Résultats trimestriels T2-2025 (suite)

Le gain de change est principalement attribuable à la variation du dollar canadien par rapport au dollar américain au cours de la période.

Une provision d'impôt de 1,5 million \$ a également été comptabilisée en T2-2025. La baisse en pourcentage du résultat net avant impôts s'explique principalement par les effets sur la charge d'impôts courante et différée des fluctuations entre le sol péruvien et le dollar américain qui est la monnaie fonctionnelle de la Société, ainsi qu'une charge d'impôt différée non récurrente. Les fluctuations futures affecteront positivement ou négativement l'impôt différé à la fin de chaque période.

Résultats cumulés en T2-2025

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025, le prix de l'or est passé d'environ 2 700 \$/once en janvier à environ 3 400 \$/once en juin, ce qui a eu un impact sur les résultats financiers de la Société pour la période.

Les ventes totales pour la période de six mois close le 30 juin 2025 se sont élevées à 159,7 millions \$, contre 135,2 millions \$ pour la même période en 2024. L'augmentation de 24,5 millions \$ s'explique par une hausse du prix moyen de l'or (+45,6 millions \$), partiellement compensée par une baisse des quantités d'onces d'or vendues (-21,1 millions \$).

Production, ventes et marge brute d'opération

La production et les ventes d'or pour les périodes de trois mois et six mois closes les 30 juin 2025 et 2024 se résument comme suit :

	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	2024	2025	2024
	onces	onces	onces	onces
Production d'or (onces d'or équivalentes)	24 955	28 364	52 005	60 133
Ventes d'or (onces d'or équivalentes)	24 150	28 908	51 938	61 545
	(en 000 \$)	(en 000 \$)	(en 000 \$)	(en 000 \$)
Ventes totales	79 706	67 431	159 674	135 164
Coût des ventes monétaires ⁽¹⁾	(71 675)	(56 615)	(141 826)	(114 398)
Marge brute d'opération monétaire ⁽²⁾	8 031	10 816	17 848	20 766
Amortissement	(885)	(822)	(1 726)	(1 624)
Marge brute d'opération	7 146	9 994	16 122	19 142
Marge brute d'opération par once d'or équivalente (\$ par once)	296	346	310	311
Prix moyen du marché de l'or (\$ par once)	3 279	2 338	3 071	2 205
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)
Prix de vente moyen	3 300	2 333	3 074	2 196
Coût des ventes monétaire moyen ⁽³⁾	(2 968)	(1 958)	(2 731)	(1 859)
Marge brute monétaire ⁽⁴⁾	332	375	343	337

(*) par once d'or équivalente vendue

La marge brute monétaire de T2-2025 était de 332 \$/once vs. 375 \$/once en T2-2024. La variation est principalement dû au prix de marché de l'or plus élevé.

⁽¹⁾ « 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 18 "Mesures non conformes aux IFRS" de ce rapport de gestion.

⁽²⁾ « Marge brute d'opération monétaire » est la marge brute d'opération 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 18 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

⁽³⁾ « Coût des ventes monétaire moyen » est calculé en divisant le coût des ventes (avant amortissement) par le volume des ventes en onces équivalentes 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 18 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

⁽⁴⁾ « Marge brute monétaire par once d'or équivalente » est calculée en soustrayant le coût des ventes monétaire moyen du prix de vente moyen 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 18 « 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 indicateur du montant d'encaisse brut qui peut être généré par la production d'unité (once) d'or.

Analyse de la variation du résultat net et global

La variation du résultat net et du résultat net global entre T2-2024 et T2-2025 et entre les périodes de six mois closes le 30 juin 2024 et le 30 juin 2025 s'expliquent comme suit :

(en millions \$) (non audité)	T2-2024 vs. T2-2025
Résultat net T2-2024	4,5
Diminution de la marge brute d'opération	(2,8)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(1,2)
Augmentation des dépenses autres projets	(0,2)
Augmentation des produits nets des charges financières	0,2
Augmentation des gains de change	1,5
Diminution de la charge d'impôts (exigible et différée)	1,5
Variation totale	(1,0)
Résultat net T2-2025	3,5

(en millions \$) (non audité)	Cumulatif six mois 2024 vs. 2025
Résultat net 2024	9,3
Diminution de la marge brute d'opération	(3,0)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(1,9)
Augmentation des dépenses autres projets	(0,4)
Augmentation des produits nets des charges financières	0,1
Augmentation des gains de change	1,8
Diminution de la charge d'impôts (exigible et différée)	2,7
Variation totale	(0,7)
Résultat net 2025	8,6

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 conforme aux IFRS

(en 000 \$) (non audité)	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin	
	2025	2024	2025	2024
Conciliation du résultat net et global au BAIIA ⁽¹⁾				
Résultat net et global	3 469	4 501	8 618	9 282
Charge d'impôt sur le résultat (exigibles et différés)	1 529	3 082	2 963	5 643
Produits nets des charges financières	(302)	(186)	(512)	(357)
Amortissement	996	911	1 908	1 796
BAIIA	5 692	8 308	12 977	16 364
Conciliation du flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾				
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement (en 000 \$)	4 155	5 815	9 954	11 466
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base	42 202	36 548	41 023	36 713
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾	0,09 \$	0,16 \$	0,24 \$	0,31 \$

⁽¹⁾ Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements » 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 fonds générés 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 15 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

⁽²⁾ Les flux de trésorerie des activités opérationnelles 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 15 « 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 et données financières

Voici un tableau expliquant les variations entre T2-2025 et T2-2024.

Sommaire opérationnel	T2-2025	Commentaires et explications des écarts	T2-2024	Écarts en %
Tonnes traitées (TMS)	38 152	En raison d'un approvisionnement en tonnage plus faible attribuable aux couvre-feux temporaires imposés aux mineurs artisanaux (ASM) dans le nord du Pérou et à la maintenance planifiée.	42 935	-11,1%
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) ⁽¹⁾	419	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	472	-11,2%
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	24 955	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	28 364	-12,0%
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	24 150	En ligne avec la production et la variation d'inventaire.	28 908	-16,5%
Sommaire financier				
Ventes (millions \$)	79,7	Augmentation des prix moyens de ventes (+23,4 millions \$) partiellement compensés par des quantités vendues plus basses (-11,1 millions \$).	67,4	+18,2%
Prix de vente moyen par once d'or équivalente vendue (\$)	3 300	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le moment des exportations.	2 333	+41,4%
Marge brute d'opération (millions \$)	7,1	Impacté par le niveau d'inventaire au début de la période, les conditions d'achat du minerai et des coûts non récurrents.	10,0	-29,0%
Marge brute d'opération (% des ventes)	9,0%	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et le niveau du prix de marché de l'or.	14,8%	-39,2%
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	296	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, tandis que les ventes ont augmenté.	346	-14,5%
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	332	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, tandis que les ventes ont augmenté.	375	-11,5%
BAIIA (millions \$)	5,7	En raison de la diminution de la marge brute d'opération et de l'augmentation des frais généraux et d'administration.	8,3	-31,3%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	4,2	En ligne avec la variation du résultat net et le gain de change non réalisé.	5,8	-27,6%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,09	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,16	-43,8%
Résultat net (millions \$)	3,5	En ligne avec la variation de le BAIIA, partiellement compensée par des effets positifs de change et d'impôts.	4,5	-22,2%
Résultat par action (\$)	0,08	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,12	-33,3%

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

(1) Considérant 91 jours en 2025 et 2024

Voici un tableau expliquant les écarts entre les périodes de six mois closes le 30 juin 2025 et 2024.

Sommaire opérationnel	Cumulatif six mois 2025	Commentaires et explications des écarts	Cumulatif six mois 2024	Écarts en %
Tonnes traitées (TMS)	81 493	T2 a été impacté par un moindre volume et par la maintenance planifiée, tandis que T1, comme l'an dernier, a tourné à pleine capacité.	86 941	-6,3%
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) ⁽¹⁾	450	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	478	-5,9%
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	52 005	La production de T2 a été principalement affectée par la diminution du volume traité, tandis que celle de T1 a été principalement impactée par l'approvisionnement en minerai de plus faible teneur.	60 133	-13,5%
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	51 938	En ligne avec la production et la variation d'inventaire.	61 545	-15,6%
Sommaire financier				
Ventes (millions \$)	159,7	Augmentation des prix moyens de ventes (+45,6 millions \$) partiellement compensés par des quantités vendues plus basses (-21,1 millions \$).	135,1	18,2%
Prix de vente moyen par once d'or équivalente vendue (\$)	3 074	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le moment des exportations.	2 196	+40,0 %
Marge brute d'opération (millions \$)	16,1	Alors que T1-2025 était en ligne avec T1-2024, un niveau d'inventaire plus élevé au début de T2-2024 avait permis à la Société de bénéficier des prix de l'or plus élevés, tandis qu'un niveau plus faible au début de T2-2025 a réduit cet effet.	19,1	-15,7%
Marge brute d'opération (% des ventes)	10,1%	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération, tandis que les ventes ont augmenté.	14,2%	-28,9%
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	310	En ligne avec l'an dernier.	311	-0,3%
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	343	En ligne avec l'an dernier.	337	+1,8%
BAIIA (millions \$)	13,0	En raison de la diminution de la marge brute d'opération et de l'augmentation des frais généraux et d'administration.	16,4	-20,7%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	10,0	En ligne avec la variation du résultat net et le gain de change non réalisé.	11,5	-13,0%
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,24	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,31	-22,6%
Résultat net (millions \$)	8,6	En ligne avec le BAIIA, partiellement compensé par des effets positifs de change et d'impôts.	9,3	-7,5%
Résultat par action (\$)	0,21	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,25	-16,0%

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

(1) Considérant 181 jours en 2025 et 182 jours en 2024

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 \$) (non audité)	Pour les périodes de trois mois closes les 30 juin,		Pour les périodes de six mois closes les 30 juin,	
	2025	2024	2025	2024
Activités opérationnelles				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur l'encaisse	4 156	5 815	9 955	11 466
Variation des éléments du fonds de roulement	(2 849)	3 863	6 837	7 803
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles	1 307	9 678	16 792	19 269
Activités d'investissement				
Variation des placements à court terme	3 000	-	3 000	-
Acquisitions d'immobilisations, net du produit de disposition	(805)	(1 568)	(2 109)	(2 282)
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	(13)	(14)	(13)	(18)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	2 182	(1 582)	878	(2 300)
Activités de financement				
Remboursement d'obligation locatives et paiements d'intérêts	(7)	(17)	(11)	(50)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	25	86	85	174
Émission d'actions ordinaires	-	-	20 433	-
Rachats d'actions ordinaires	(1 162)	(143)	(1 162)	(2 895)
Dividendes payés	(1 209)	(938)	(2 324)	(1 907)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(2 353)	(1 012)	17 021	(4 678)
Variation de l'encaisse au cours de la période	1 136	7 084	34 691	12 291
Effet des fluctuations de taux de change sur l'encaisse	954	(25)	878	(38)
Encaisse à l'ouverture de la période	53 298	27 675	19 819	22 481
Encaisse à la clôture de la période	55 388	34 734	55 388	34 734

Activités opérationnelles

Pour la période de trois mois close le 30 juin 2025 les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 4,2 millions \$ (10,0 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2024) comparativement à 5,8 millions \$ en T2-2024 (11,5 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2024).

Activités opérationnelles (suite)

En T2-2025, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 1,3 million \$ (16,8 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025) comparativement à 9,7 millions \$ en T2-2024 (19,3 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2024). Les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevées à -2,9 millions \$ (6,8 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025), comparativement à 3,9 millions \$ en T2-2024 (7,8 million \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2024). La variation est principalement expliquée par la variation des stocks et des impôt à recevoir et à payer.

Activités d'investissement

En T2-2025, Dynacor a investi 1,3 million \$ en immobilisations (2,6 million \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025), dont 0,8 million \$ au Pérou (2,1 millions \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025), principalement pour maintenir ou améliorer l'efficacité de l'usine. Le 0,5 million \$ restant a été investi dans la construction de l'usine pilote de traitement de minerai au Sénégal, à partir du produit de l'émission d'actions ordinaires du premier trimestre 2025.

Les activités d'investissement comprennent également 3,0 millions \$ en placements à court terme (titres négociables dont la durée de placement dépasse 90 jours et qui peuvent être rachetés à tout moment sans pénalités) qui sont arrivés à échéance au cours du deuxième trimestre 2025.

Activités de financement

En T1-2025, la Société a clôturé une émission de 5 750 000 actions ordinaires à un prix de 3,84 \$ (5,50 \$CA) par action, générant un produit brut de 22 081 414 \$ (31 625 000 \$CA) et entraînant des frais de transaction de 1 648 652 \$. La Société prévoit d'utiliser le produit net de l'émission principalement pour la construction d'une nouvelle usine pilote de traitement et le développement des activités au Sénégal. Elle prévoit également de consacrer une partie des fonds aux travaux préparatoires de construction d'autres usines de traitement en Afrique, ainsi que pour d'autres opportunités en Amérique latine, en plus du fonds de roulement et des besoins généraux de l'entreprise.

En T2-2025, des dividendes mensuels totalisant 0,04 \$CA par action ont été versés pour une contrepartie totale de 1,2 million \$ (1,7 million \$CA) (cumulatif six mois de 0,08 \$CA). En T2-2024, des dividendes mensuels totalisant 0,035 \$CA par action avaient été versés pour une contrepartie totale de 0,9 million \$ (1,3 million \$CA). Des augmentations du dividende mensuel ont été versées à partir de janvier 2024 puis à partir de janvier 2025.

En T2-2025, 348 400 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre du programme d'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités de la Société pour une contrepartie monétaire de 1,2 million \$ ou 1,6 million \$CA (37 200 actions pour une contrepartie monétaire de 0,1 million \$ (0,2 million \$CA) en T2-2024).

Fonds de roulement et liquidités

Au 30 juin 2025, la Société avait un fonds de roulement de 84,7 millions \$ dont 58,4 millions \$ en encaisse et placements à court terme (58,9 millions \$ dont 25,8 millions \$ en encaisse et placements à court terme au 31 décembre 2024).

8-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en '000 \$) (non audité)	Au 30 juin, 2025	Au 31 décembre, 2024
Encaisse	55 388	19 819
Placements à court terme	2 998	5 999
Comptes recevables	17 952	23 747
Stocks	23 210	29 376
Frais payés d'avance et autres actifs	1 161	361
Impôt à recevoir	445	-
Immobilisations corporelles	25 997	26 160
Actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	18 575	18 570
Actifs au titre des droits d'utilisation	662	1 070
Autres actifs non courants	-	159
Total des actifs	146 388	125 261
Créditeurs et frais courus	16 395	18 185
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	3 681	3 732
Impôt à payer	-	2 125
Passifs d'impôts différés	339	565
Obligations locatives	696	1 108
Passifs liés aux régimes d'unités d'actions	392	389
Capitaux propres	124 885	99 157
Total des passifs et des capitaux propres	146 388	125 261

Actifs et passifs courants

Au 30 juin 2025, l'actif total s'élevait à 146,4 millions \$ (125,3 millions \$ au 31 décembre 2024). Les principales variations depuis la fin de l'exercice 2024 résultent de l'augmentation significative de la trésorerie suite à l'émission d'actions ordinaires en février 2025 ; de la diminution des comptes clients liée au moment des exportations et à la collecte des taxes sur les ventes ; ainsi que de la baisse des stocks de minerai, attribuable au niveau de minerai approvisionné comparé au volume traité.

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 18,0 millions \$ (23,7 millions \$ au 31 décembre 2024) et se composent principalement de créances clients qui ont été encaissées début juillet (4,7 millions \$), de trois mois de taxes à la consommation (IGV) à recevoir (12,9 millions \$) dont 4,8 millions \$ ont été encaissés après la clôture et les avances nettes aux fournisseurs pour les achats de minerai (0,4 million \$).

Stocks de 23,2 millions \$, incluant 10,4 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 stocks incluent également 4,1 millions \$ de produits finis de lingots d'or (aucun au 31 décembre 2024), qui ont été exportés au début de juillet 2025.

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 26,0 millions \$ (26,2 millions \$ au 31 décembre 2024) et sont principalement composées de l'usine de Veta Dorada et de la capitalisation des futurs coûts de démantèlement futur.

Les actifs au titre de la prospection et de l'évaluation atteignent 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 \$)

Obligations contractuelles	Moins d'un an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Au-delà 5 ans	Total
Créditeurs et frais courus	13 338	-	-	-	13 338
Autres engagements vis-à-vis de fournisseurs	6 333	1 253	1 147	-	8 733
Obligations locatives ⁽¹⁾	80	87	272	485	924
Location à court-terme	83	-	-	-	83
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ⁽²⁾	-	-	1 527	3 297	4 824
	19 834	1 340	2 946	3 782	27 902

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

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

Au cours de la période et de celle précédente, la Société a respecté 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 de l'exploitation. La Direction revoit ses obligations liées à la mise hors service des immobilisations corporelles (« OMHS ») de manière régulière.

Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, 3,7 millions \$ de provisions pour mises hors service concernent entièrement l'usine Veta Dorada.

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. Au 30 juin 2025 et au 31 décembre 2024, la Société a mis en place des lettres de crédit de soutien en faveur du Ministère de l'Energie et des Mines (MEM) pour les futures mises hors service des immobilisations corporelles pour un total de 5,1 millions \$.

Au 30 juin 2025, le montant total prévu des flux de trésorerie estimatif nécessaire pour la mise hors service de ces usines de traitement est de 4,8 millions \$ (4,9 millions \$ au 31 décembre 2024), dont la période estimée des décaissements jusqu'à 13 ans.

Passifs éventuels

Les 26 octobre 2021, 28 octobre 2022 et 29 décembre 2022 respectivement, la filiale de la Société a reçu des avis de cotisation des autorités fiscales péruviennes, en Sols péruviens, portant sur les exercices 2015, 2016 et 2017 et s'élevant à un total équivalent à 16,7 millions \$ incluant 12,6 millions \$ en intérêts et pénalités. Depuis la réception des avis de cotisations, les intérêts supplémentaires sont estimés à 1,9 million \$. 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 avait complété une émission de 5 750 000 actions ordinaires à un prix de 3,84 \$ (5,50 \$CA) par action, générant un produit brut de 22 081 414 \$ (31 625 000 \$CA) et entraînant 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.

Au cours de la période de six mois close le 30 juin 2025, un total de 166 966 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 0,3 million \$.

En T2-2025, 348 400 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre du programme d'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités de la Société pour une contrepartie monétaire totale de 1,2 million \$ (1,6 million \$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 et 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/ou projet ou opportunités d'investissement. Au 30 juin 2025, la Société disposait des ressources nécessaires pour rencontrer ses obligations pour l'année en cours, toutefois la direction pourrait être à la recherche d'opportunités de financement ou d'investissement qui pourraient contribuer à la croissance de la Société.

La structure de capital de la Société est composée du capital-actions, des options d'achat d'actions et les unités d'action différées (« UAD »). La Société gère sa structure de capital et apporte des modifications conformément aux conditions économiques et aux 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 occasions 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 les 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 et de ses activités minières ;
- iii) satisfaire aux exigences externes en matière de capitaux liés aux emprunts ;
- iv) maintenir une structure du capital optimale et réduire le coût d'emprunt.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de capital imposée de l'externe. Toutefois, pour la filiale péruvienne de la Société, la loi générale sur les sociétés (Pérou) prévoit qu'un minimum de 10% du bénéfice distribuable de chaque année doit être affecté à un compte de réserve légale jusqu'à ce que ce compte atteigne 20% de son capital (3,0 millions \$ au 30 juin 2025 et 31 décembre 2024). Dynacor peut transférer les fonds de ce compte de réserve légale, mais la Société sera obligée de remplacer ces fonds au cours de l'année suivante.

Activités hors bilan

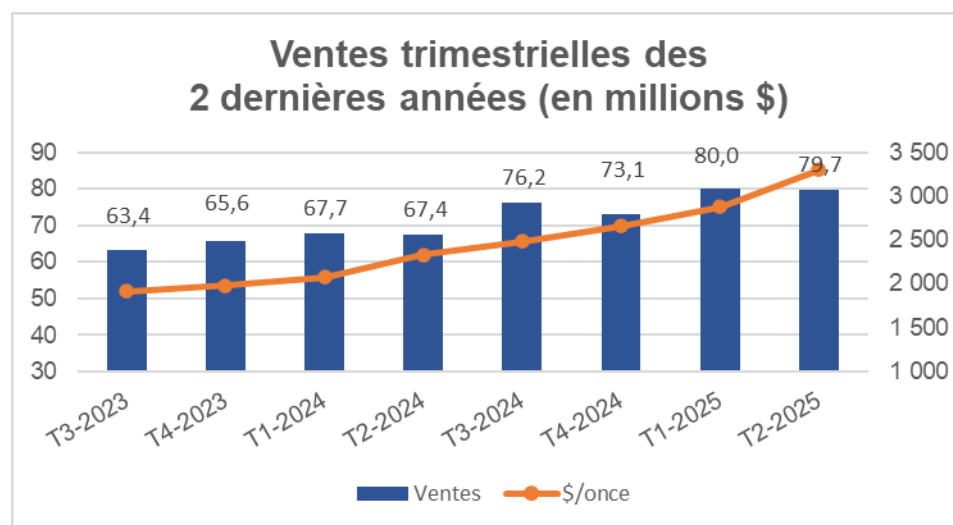
La Société n'avait aucune opération hors bilan au 30 juin 2025.

9- REVUE TRIMESTRIELLE

(non audité, conforme à IAS 34)

	2025				2024				2023			
Données financières (en 000 \$)	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4	T3
Ventes	79 706	79 968	73 060	76 181	67 431	67 733	65 555	63 428				
Coût des ventes	72 560	70 992	66 748	65 838	57 437	58 585	57 818	56 450				
Amortissement	996	912	909	942	911	885	866	866				
Frais généraux et d'administration	3 315	2 404	2 434	2 040	2 127	1 704	2 081	1 648				
Perte (gain) de change	(1 390)	(276)	30	(8)	125	59	(55)	168				
Charge d'impôts sur le résultat	1 529	1 434	1 861	2 374	3 082	2 561	1 944	2 662				
Résultat net	3 469	5 149	1 724	5 871	4 501	4 781	3 578	2 544				
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 305	1 322	1 531	1 346	1 587	779	720	945				
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	13	-	4	-	14	4	11	2				
Marge brute d'opération (%)	9,0%	11,2%	8,6%	13,6%	14,8%	13,5%	11,8%	11,0%				
Résultat par action (\$)												
De base	0,08	0,13	0,05	0,16	0,12	0,13	0,09	0,07				
Dilué	0,08	0,13	0,04	0,16	0,12	0,13	0,09	0,07				

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.



Résultats du deuxième trimestre (voir l'analyse en section 6).

10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Données sur les actions en circulation (au 8 août 2025)

	<u>Nombre</u>
Actions ordinaires	41 865 772
Options d'achat d'actions	900 375
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, la haute direction soit 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 :

	Périodes de trois mois closes le 30 juin		Périodes de six mois closes le 30 juin	
	2025	2024	2025	2024
	\$	\$	\$	\$
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs	402 419	445 150	841 896	845 960
Rémunération fondée sur des actions ⁽¹⁾	94 455	163 766	65 869	204 912
	496 874	608 916	907 765	1 050 872

⁽¹⁾ Représente la charge de rémunération fondée sur des actions comptabilisée ç l'état consolidé du résultat global.

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 le secrétaire corporatif de la Société est un associé, a chargé des honoraires professionnels s'élevant à 97 540 \$ pour la période de trois mois close le 30 juin 2025 (324 455 \$ pour la période de six mois close le 30 juin 2025) (33 917 \$ et 51 426 \$ respectivement pour les mêmes périodes de 2024).

Un administrateur a chargé des honoraires de consultation pour la révision de nos procédures ESG s'élevant à 12 840 \$ pour les périodes de trois mois et six mois closes le 30 juin 2024 (aucun montant pour les mêmes périodes de 2025).

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 président est administrateur de la Société.

12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES

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 de 0,62% Cu, 0,05% Mo et 0,039 g/t Au) (Southern Copper Corp.), Las Bambas (1,13 milliard de tonnes de 0,77% Cu, 0,05-0,068% Au et 0,01% Mo) (MMG Ltd) et Constancia (Hudbay Minerals Inc.), sont situés de part et d'autre et à proximité de Tumipampa. Tous ces gisements majeurs font partie d'une ceinture de dépôts de type porphyre Cu-Au skarnifère liés au batholite d'Andahuaylas-Yauri, un intrusif de 300 km de long et 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.

Progressions 2025 et perspectives

La Société a renoué le dialogue direct avec la communauté locale et a reçu son soutien favorable en vue de conclure une entente, sous réserve de la ratification du nouveau chef de la communauté par les autorités locales. Cette entente communautaire est requise pour déposer une demande de permis d'exploration auprès du ministère des Mines et de l'Énergie, en vue de réaliser le programme de forage exploratoire approuvé par le conseil d'administration de la Société dans le cadre de son plan stratégique.

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 poursuivi ses efforts et discussions avec la communauté, sans toutefois parvenir à une entente.

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

13-PERSPECTIVES 2025 COMPARÉES AUX RÉSULTATS RÉELS

Pour 2025, la Société a mis à jour ses prévisions de production, reflétant la perturbation de son approvisionnement en minerai au deuxième trimestre en raison du couvre-feu imposé par le gouvernement aux mineurs artisanaux dans certaines régions du nord du Pérou, ainsi que l'incidence sur la production initiale du troisième trimestre des blocages routiers temporaires. En conséquence, les ventes de la Société pour 2025 devraient se situer dans le bas de la fourchette des prévisions initiales.

	Prévisions 2025 initiales	Prévisions 2025 mises à jour	S1-2025
Ventes	345-375 millions \$	340-350 millions \$	159,7 millions \$
Résultat net	14-17 millions \$	Pas de changement	8,6 millions \$
Production (onces d'or équivalentes)	120-130 000 onces	105-110 000 onces	52 005 onces
Investissements (Pérou & Sénégal)	15 millions \$	12 millions \$	2,6 millions \$
Investissements (Équateur)	-	17 millions \$ ¹	-
Dépenses autres projets	3 millions \$	Pas de changement	1 million \$

¹ Comprend 9,75 millions \$ pour l'acquisition de l'usine Svetlana en Équateur, déboursés après la fin du trimestre. L'acquisition de l'usine a été financée au moyen du produit de l'émission d'actions ordinaires au premier trimestre 2025.

Les prévisions sont basées sur les hypothèses suivantes :

- (1) Pas d'augmentation de la capacité de traitement.
- (2) Utilisation d'un prix moyen de l'or sur le marché compris entre 2 800 \$ et 3 000 \$/once, qui a été révisé pour s'établir désormais entre 3 200 \$ et 3 400 \$/once.
- (3) La teneur du minerai fourni pourrait varier en fonction de l'évolution du prix de l'or.

14-ÉVÉNEMENTS SUBSÉQUENTS

Le 8 juillet 2025, la Société a signé une entente d'achat d'actions visant l'acquisition de 100% des actions d'Arkham Metals SAS, détenant une usine de traitement autorisée d'une capacité de 1 500 tonnes par jour située à Portovelo, en Équateur, pour un prix d'achat de 9,75 millions \$. La clôture est assujettie aux ajustements usuels et devrait être réalisée au troisième trimestre 2025.

15-RISQUES ET INCERTITUDES

La Société opère dans l'industrie minière qui comporte de nombreux risques significatifs pouvant influencer le rendement d'une société. Pour plus de renseignements, veuillez svp vous référer à la notice annuelle 2024 et/ou au rapport de gestion annuel de la Société déposés électroniquement sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

16-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

Pour préparer des états financiers consolidés, la direction de la Société doit faire des jugements, estimations et poser des hypothèses sur les montants présentés à l'actif et au passif ainsi qu'en produits et en charges (veuillez-vous référer à la note 5 des états financiers consolidés audités du 31 décembre 2024). Les estimations et les hypothèses connexes sont fondées sur des données empiriques et divers autres facteurs qui sont estimés 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 annuels consolidés de la Société déposés sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca.

17-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS

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

Il n'y avait pas de changement dans les politiques comptables au cours de la période. Veuillez-vous référer à la note 3 des états financiers annuels consolidés pour plus de détails.

18-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 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).

19-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE

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 30 juin 2025, conformément au Règlement 52-109 émis par les autorités canadiennes en valeurs mobilières et ont conclu qu'ils sont efficaces. Depuis le 30 juin 2025, il n'y a pas eu de changements défavorables 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 30 juin 2025 sur la base du cadre Internal Control-Integrated Framework, publié par The Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO) et des critères qui y sont énoncés. À la suite de cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que le CIIF est 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 remplis. En outre, la conception d'un système de contrôle reflète le fait qu'il existe des contraintes de ressources et les avantages des contrôles doivent être considérés par rapport à leurs coûts. De plus, les contrôles internes de la Société en matière de rapports financiers (CIIF) peuvent ne pas permettre de prévenir ou de 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 la période terminée le 30 juin 2025.

20-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'au moment de la rédaction de ce 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

Stéphane Lemarié CPA auditeur

Vice-président et chef de la direction financière

21-INFORMATION CORPORATIVE

Groupe Dynacor inc.

Siège social

606 Cathcart, bureau 640

Montréal, Québec, Canada H3B 1K9

Tél. : (514) 393-9000

Fax : (514) 393-9002

Website: <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. MSc. 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)

Bourse

Bourse de Toronto - DNG