

Rapport de gestion

Pour la période de neuf mois close
le 30 septembre 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 T3-2025	6
APERÇU	6
FAITS SAILLANTS	6
2-MISE À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE	7
3-MISE À JOUR SUR LES ENJEUX ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE (ESG)	9
4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS	10
Prix de l'or	10
Taux de change	10
5-PERFORMANCE GLOBALE	11
6-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR	12
Éléments de l'état consolidé non audité du résultat global	12
Résultats trimestriels de T3-2025	12
Production, ventes et marge brute d'opération	14
Analyse de la variation du résultat net et du résultat global	15
Conciliation des mesures de rendement non conformes aux IFRS	16
Opérations de traitement de minerai et données financières	17
7-FLUX DE TRÉSORERIE, FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS	19
Activités opérationnelles	19
Activités d'investissement	20
Activités de financement	20
Fonds de roulement et liquidités	21
8-ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE	22
Actifs et passifs courants	22
Passifs non courants et obligations contractuelles	23
Passifs éventuels	24
Capitaux propres	24
Ressources en capital et gestion du capital	24
Activités hors bilan	25
9-REVUE TRIMESTRIELLE	25
10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION	26
11-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	27
Principaux dirigeants	27

Autres apparentées	27
12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRE	27
Tumipampa.....	27
13-PERSPECTIVES 2025 VERSUS RÉSULTATS RÉELS.....	28
14-RISQUES ET INCERTITUDES	29
15-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES	29
16-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS.....	29
Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées	29
17-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS.....	29
18-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE COMMUNICATION DE L'INFORMATION (« CPCI ») ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE (« CIIF »)	30
Limitation de la portée de conception et d'évaluation du contrôle interne relatif à l'information financière	30
19-MISE EN GARDE CONCERNANT L'INFORMATION PROSPECTIVE	31
20-INFORMATION CORPORATIVE	32

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 neuf mois close le 30 septembre 2025 (« T3-2025 »), ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 11 novembre 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 septembre 2025 et pour les périodes de trois et neuf mois closes les 30 septembre 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 11 novembre 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 11 novembre 2025.

Les États financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (les « 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, au Sénégal, en Équateur 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 du marché. Toutes les ventes d'or sont 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. 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 T3-2025

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

APERÇU

Au cours de la période de trois mois close le 30 septembre 2025 (« T3-2025 »), Dynacor a enregistré des ventes trimestrielles records de 100,5 millions \$, un résultat net de 5,5 millions \$ (0,13 \$ US par action) et un BAIIA¹ record de 9,0 millions \$, comparé à des ventes de 76,2 millions \$, un résultat net de 5,9 millions \$ (0,16 \$ US par action) et un BAIIA de 8,9 millions \$ au troisième trimestre de 2024 (« T3-2024 »).

FAITS SAILLANTS

- **Opérations robustes malgré deux semaines de blocages routiers par des mineurs artisanaux en juillet :**
 - o Traitement du minerai à pleine capacité à partir de la mi-juillet (429 tpi), pour un total de 39 479 tonnes traitées.
 - o Production de 28 948 onces d'or équivalentes (AuEq), en ligne avec les niveaux historiques récents.
- **Solides résultats financiers attribuables à la hausse des prix réalisés de l'or :**
 - o Ventes records de 100,5 millions \$ en T3-2025, comparativement à 76,2 millions \$ en T3-2024.
 - o Marge brute d'opération de 11,7 millions \$ (11,7 % des ventes) en T3-2025, comparativement à 10,3 millions \$ (13,6 % des ventes) en T3-2024.
 - o BAIIA² record de 9,0 millions \$ en T3-2025, comparativement à 8,9 millions \$ en T3-2024.
 - o Dépenses non récurrentes totalisant 0,6 million \$.
 - o Résultat net de 5,5 millions \$, comparativement à 5,9 millions \$ en T3-2024.
 - o Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement de 6,6 millions \$, similaire en T3-2024.
 - o Marge brute monétaire record de 440 \$ par once d'or équivalente vendue².
- **Poursuite de la création de valeur pour les actionnaires :** Versement d'un dividende mensuel représentant 0,16 \$ CA par action sur une base annuelle, soit un rendement en dividendes de 3,46 % selon le cours actuel de l'action.
- **Santé, sécurité et environnement :** 4 781 heures de formation en santé, sécurité et environnement ont été dispensées à l'équipe de Veta Dorada.

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

¹ 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 16 du présent rapport de gestion de la Société, et des informations supplémentaires sont présentées à la section 18, « Mesures non conformes aux IFRS ».

² La « 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 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 18, « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

2-MISE À JOUR SUR L'EXPANSION INTERNATIONALE

- **Sénégal** - La construction de l'usine pilote de 50 tpj progresse conformément à l'échéancier, les premiers modules de l'usine devant être livrés sur le site à la mi-novembre.



Figure 1 – Préparation du broyeur à boulets en vue de son expédition à l'usine pilote au Sénégal.

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

- **Équateur** – Le 14 juillet 2025, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des parts de l'usine de traitement Svetlana et des actifs liés pour une contrepartie totale de 9,75 millions \$. L'acquisition comprend des plans de modernisation et de remontée graduelle de la capacité de production à 300 tonnes par jour (tpj), avant de l'augmenter progressivement à 500 tpj. Les premiers traitements de minerai sont actuellement prévus en T4-2026. Depuis, l'équipe de Dynacor intègre la nouvelle filiale en Équateur sur trois fronts : corporatif, opérationnel et communautaire.
 - o Le cadre corporatif continue de progresser, notamment en ce qui concerne les systèmes bancaires, fiscaux et juridiques.
 - o Des évaluations techniques de l'usine ont été réalisées et le processus d'appel d'offres est en cours.
 - o Une séance de participation communautaire s'est tenue en septembre afin d'informer la communauté locale de l'usine Svetlana du plan de gestion environnementale de Dynacor.



Figure 2 – Séance d'information communautaire portant sur le plan de gestion environnementale en Équateur.

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** – Préparation en cours des propositions officielles relatives aux opérations projetées de Dynacor pour le Goldbod et les organismes gouvernementaux du Ghana.

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 troisième trimestre de 2025, les étapes suivantes ont été franchies :

- Social :
 - o 4 516 heures de formation en santé et sécurité dispensées à 1 073 mineurs artisanaux.
 - o 4 810 heures de formation en santé, sécurité et environnement dispensées à l'équipe de Veta Dorada.
 - o Taux de fréquence d'accidents de 1,79 pour l'année en cours.
 - o Amélioration des conditions pour plus de 3 500 personnes grâce à des investissements dans l'éducation et la santé des membres des communautés de mineurs artisanaux.
 - o Début de la participation et de la planification d'événements communautaires en Équateur.
- Environnemental :
 - o Début des préparatifs en vue de la mise à jour de l'étude d'impact environnemental au Sénégal pour tenir compte du nouveau procédé de gestion des résidus.

4-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS

Prix de l'or

Au cours du troisième trimestre de 2025, le prix de l'or est resté relativement stable en juillet et août, avant de repartir à la hausse en septembre. Le prix moyen du marché de l'or s'est établi à 3 456 \$/once, comparativement à 3 279 \$/once au deuxième trimestre de 2025 et à 2 477 \$/once au troisième trimestre de 2024.

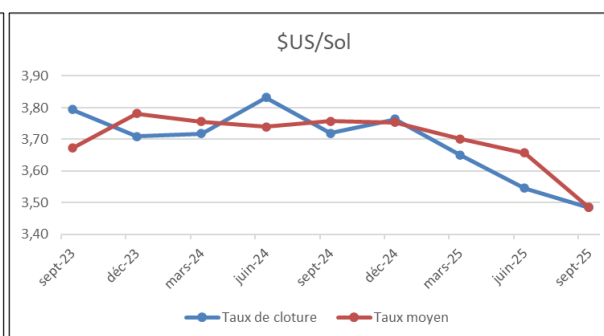
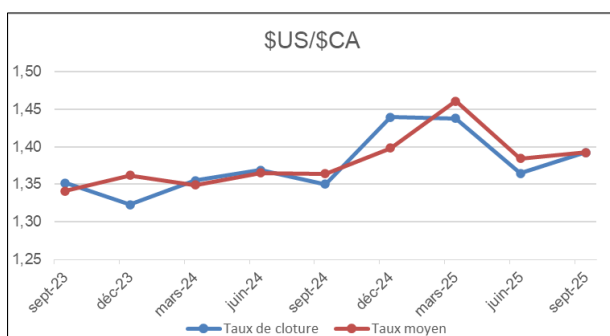
Voici le graphique du prix de l'or depuis 2024.



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

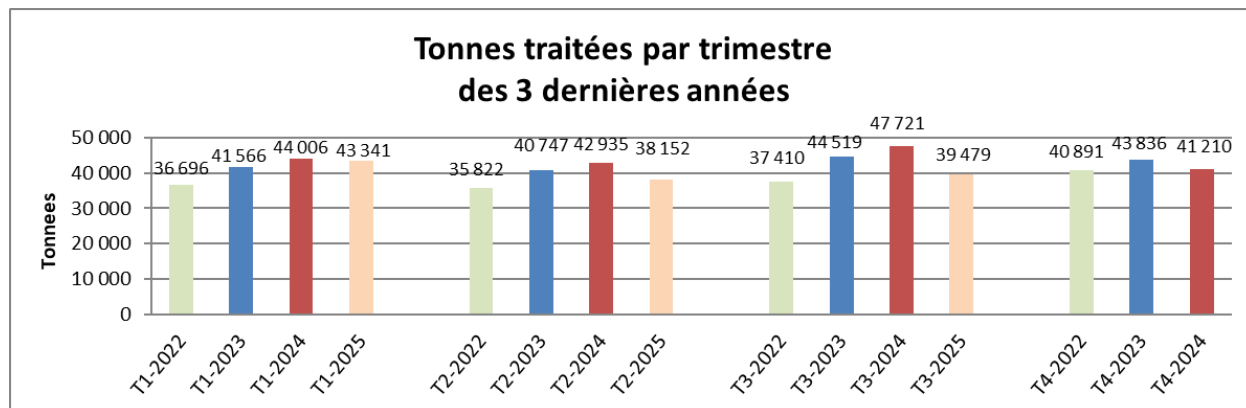


Le sol péruvien est resté stable par rapport au dollar américain en 2024 mais s'est apprécié depuis le début de l'année 2025. Le dollar canadien s'est également apprécié, contribuant à des gains de change, et est resté stable en T3-2025.

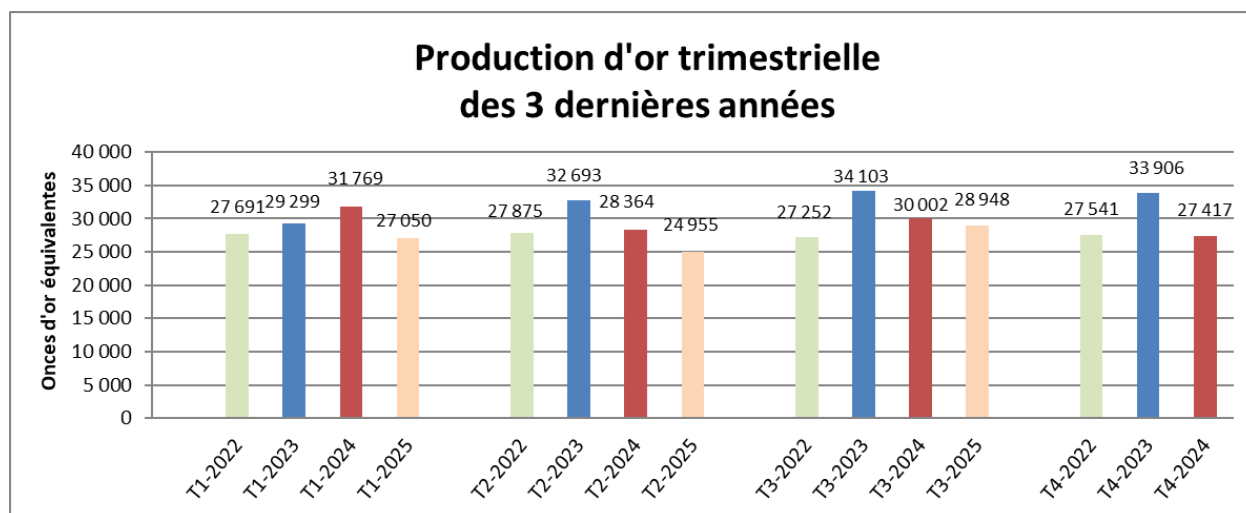
La Société n'a aucun contrat de couverture.

5-PERFORMANCE GLOBALE

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



Au cours du troisième trimestre de 2025, malgré les barrages routiers érigés en signe de protestation par des mineurs artisanaux qui ont perturbé l'approvisionnement en minerai durant la première moitié de juillet, la Société a traité plus de 39 000 tonnes (429 tpj en moyenne). À titre comparatif, le débit de traitement s'élevait à 519 tpj au troisième trimestre de 2024, période durant laquelle la capacité avait temporairement été augmentée d'environ 10 % pour atteindre 550 tpj. En excluant la perturbation temporaire causée par les barrages routiers, la Société aurait traité plus de 43 000 tonnes (472 tpj en moyenne), soit en ligne avec les niveaux historiques récents.



La production en T3-2025 était légèrement inférieure à celle de T3-2024, principalement affectée par la diminution du tonnage traité, en partie compensée par l'approvisionnement à teneur plus élevée et les meilleurs taux de récupération.

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)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Ventes	100 515	76 181	260 189	211 345
Coût des ventes	(88 793)	(65 838)	(232 345)	(181 860)
Marge brute d'opération	11 722	10 343	27 844	29 485
Frais généraux et d'administration	(3 513)	(2 040)	(9 232)	(5 871)
Autres projets	(234)	(320)	(1 225)	(861)
Résultat opérationnel	7 975	7 983	17 387	22 753
Produits nets des charges financières	219	254	731	611
Radiation d'actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	-	-	(8)	(18)
Gain (perte) de change	13	8	1 678	(176)
Résultat avant impôts sur le résultat	8 207	8 245	19 788	23 170
Impôts exigibles	(2 914)	(2 759)	(6 103)	(8 177)
Impôts différés	163	385	389	160
Résultat net et global	5 456	5 871	14 074	15 153
Résultat par action				
De base	0,13 \$	0,16 \$	0,34 \$	0,41 \$
Dilué	0,12 \$	0,16 \$	0,33 \$	0,41 \$

Résultats trimestriels de T3-2025

- Au cours du troisième trimestre de 2025, le prix de l'or est passé d'environ 3 300 \$/once en août à environ 3 700 \$/once en septembre. Cette hausse a eu un impact positif sur la performance financière du trimestre, particulièrement en septembre.
- Les ventes totales se sont élevées à 100,5 millions \$, comparativement à 76,2 millions \$ au troisième trimestre de 2024. L'augmentation de 24,3 millions \$ s'explique par un prix moyen de vente de l'or plus élevé (+29,0 millions \$), partiellement contrebalancé par une baisse des volumes d'onces d'or vendues (-4,7 millions \$) en raison du plus faible tonnage de minerai traité.
- La marge brute d'opération en T3-2025 a atteint 11,7 millions \$ (11,7 % des ventes), comparativement à 10,3 millions \$ (13,6 % des ventes) en T3-2024. Tant le niveau que l'évolution du prix de l'or ont eu un impact sur notre marge brute d'opération. Celle de T3-2025 a également été affectée par des dépenses non récurrentes, incluant des frais de réorganisation.
- Les frais généraux et d'administration se sont élevés à 3,5 millions \$ en T3-2025, contre 2,0 millions \$ en T3-2024. 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 l'expansion internationale, ainsi que par des dépenses non récurrentes liées à la réorganisation.
- 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. Ces coûts sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont engagés, jusqu'à ce que les projets atteignent l'étape de construction, moment à partir duquel ils sont capitalisés.

Résultats trimestriels de T3-2025 (suite)

- Une provision d'impôt de 2,8 millions \$ a également été comptabilisée en T3-2025, un niveau similaire à celui de l'exercice précédent. Le taux d'imposition effectif continue d'être influencé par les effets sur la charge d'impôt exigible et différée des fluctuations entre le sol péruvien et le dollar américain, la monnaie fonctionnelle de la Société. Les fluctuations futures affecteront positivement ou négativement la charge d'impôt exigible et différée à la fin de chaque période.

Résultats cumulés en T3-2025

- Au cours de la période de neuf mois close le 30 septembre 2025, le prix de l'or est passé d'environ 2 700 \$/once en janvier à environ 3 700 \$/once en septembre, ce qui a eu un effet positif sur les résultats financiers de la Société pour la période.
- Les ventes totales pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025 se sont élevées à un niveau record de 260,2 millions \$, comparativement à 211,3 millions \$ pour la même période en 2024. L'augmentation de 48,9 millions \$ s'explique par un prix moyen de l'or plus élevé (+75,2 millions \$), partiellement contrebalancé par une baisse des quantités d'onces d'or vendues (-26,3 millions \$).
- Depuis le début de l'exercice, la marge brute d'opération ainsi que les frais généraux et d'administration ont été affectés par des dépenses non récurrentes totalisant 2,4 millions \$, incluant 0,8 million \$ d'éléments hors trésorerie, liées à des activités de réorganisation et de rationalisation des actifs, ainsi que des coûts associés aux assemblées spéciales et annuelles des actionnaires tenues en T2-2025.

Production, ventes et marge brute d'opération

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

	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
	onces	onces	onces	onces
Production d'or (onces d'or équivalentes)	28 948	30 002	80 953	90 135
Ventes d'or (onces d'or équivalentes)	28 764	30 651	80 702	92 196
	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)	(000 \$)
Ventes totales	100 515	76 181	260 189	211 345
Coût des ventes monétaire ⁽¹⁾	(87 849)	(64 973)	(229 675)	(179 371)
Marge brute d'opération monétaire ⁽²⁾	12 666	11 208	30 514	31 974
Amortissement	(944)	(865)	(2 670)	(2 489)
Marge brute d'opération	11 722	10 343	27 844	29 485
Marge brute d'opération par once d'or équivalente vendue (\$/once)	408	337	345	320
Prix moyen du marché de l'or (\$/once)	3 456	2 477	3 199	2 295
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue	\$/once	\$/once	\$/once	\$/once
	(*)	(*)	(*)	(*)
Prix de vente moyen	3 494	2 485	3 224	2 292
Coût des ventes monétaire moyen ⁽³⁾	(3 054)	(2 120)	(2 846)	(1 946)
Marge brute monétaire ⁽⁴⁾	440	365	378	346

(*) par once d'or équivalente vendue

La marge brute monétaire de T3-2025 était de 440 \$/once comparativement à 365 \$/once en T3-2024.

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

⁽²⁾ 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 18 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

⁽³⁾ Le « coût des ventes monétaire moyen » est calculé en divisant le coût des ventes monétaire 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⁾ 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 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 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 le T3-2024 et le T3-2025 et entre les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2024 et 2025 s'explique comme suit :

(en millions \$) (non audité)	T3-2024 vs 2025
Résultat net de T3-2024	5,9
Augmentation de la marge brute d'opération	1,4
Augmentation des frais généraux et d'administration	(1,5)
Diminution des autres projets	0,1
Augmentation de la charge d'impôts (exigible et différée)	(0,4)
Variation totale	(0,4)
Résultat net de T3-2025	5,5

(en millions \$) (non audité)	Cumul neuf mois 2024 vs 2025
Résultat net du cumul 2024	15,2
Diminution de la marge brute d'opération	(1,6)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(3,4)
Augmentation des autres projets	(0,4)
Augmentation des produits nets des charges financières	0,1
Augmentation des gains de change	1,9
Diminution de la charge d'impôts (exigible et différée)	2,3
Variation totale	(1,1)
Résultat net du cumul 2025	14,1

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 \$) (non audité)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Conciliation du résultat net et global au BAIIA ⁽¹⁾				
Résultat net et global	5 456	5 871	14 074	15 153
Charge d'impôts sur le résultat (exigibles et différés)	2 750	2 374	5 713	8 017
Produits nets des charges financières	(219)	(253)	(731)	(610)
Amortissement	1 036	942	2 944	2 738
BAIIA ⁽¹⁾	9 023	8 934	22 000	25 298
Conciliation des flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾				
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement (en 000 \$)	6 601	6 678	16 556	18 144
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base (en 000)	41 866	36 423	41 307	36 616
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾	0,16 \$	0,19 \$	0,40 \$	0,50 \$

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

⁽²⁾ 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 18 « 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 les périodes de trois mois closes les 30 septembre 2025 et 2024.

Sommaire opérationnel	T3-2025	Commentaires et explications des variations	T3-2024	Variation en %
Tonnes traitées (TMS)	39 479	En raison d'un approvisionnement plus faible (en tonnage) attribuable aux barrages routiers temporaires érigés en signe de protestation par les mineurs artisanaux dans la première moitié de juillet 2025 et de l'augmentation temporaire du débit de traitement à 550 tpj en T3-2024.	47 721	-17,3 %
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) ⁽¹⁾	429	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	519	-17,3 %
Onces produites (onces d'or équivalentes)	28 948	En ligne avec la variation du volume de minerai traité, en partie compensée par l'approvisionnement à teneur plus élevée et les meilleurs taux de récupération.	30 002	-3,5 %
Onces vendues (onces d'or équivalentes)	28 764	En ligne avec la production et la variation des stocks.	30 651	-6,2 %
Sommaire financier				
Ventes (millions \$)	100,5	Augmentation des prix de vente moyens (+29,0 millions \$) partiellement contrebalancée par des quantités vendues plus basses (-4,7 millions \$).	76,2	+31,9 %
Prix de vente moyen par once d'or équivalente vendue (\$)	3 494	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le moment des exportations.	2 485	+40,6 %
Marge brute d'opération (millions \$)	11,7	Augmentation principalement attribuable aux ventes plus élevées, en partie contrebalancées par des coûts non récurrents.	10,3	+13,6 %
Marge brute d'opération (% des ventes)	11,7 %	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la tendance du prix de marché de l'or.	13,6 %	-14,0 %
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	408	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	337	+21,1 %
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	440	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	365	+20,5 %
BAIIA (millions \$)	9,0	En ligne avec l'an dernier.	8,9	+1,1 %
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	6,6	En ligne avec l'an dernier.	6,6	+0,0 %
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,16	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,19	-15,8 %
Résultat net (millions \$)	5,5	En ligne avec la variation du BAIIA, partiellement contrebalancée par le taux d'imposition effectif.	5,9	-6,8 %
Résultat par action (\$)	0,13	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,16	-18,8 %

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

(1) Considérant 92 jours en 2025 et 2024.

Voici un tableau expliquant les variations entre les périodes de neuf mois closes les 30 septembre 2025 et 2024.

Sommaire opérationnel	Cumulatif neuf mois 2025	Commentaires et explications des variations	Cumulatif neuf mois 2024	Variation en %
Tonnes traitées (TMS)	120 973	Opérations à pleine capacité en T3-2025 à compter de la mi-juillet, alors que le T2-2025 a été affecté par une diminution de l'approvisionnement de minerai et par un entretien planifié. Le T1-2025 était à pleine capacité, tout comme l'année précédente.	134 662	-10,2 %
Volume quotidien de traitement moyen (tpj) ⁽¹⁾	443	En ligne avec la variation des tonnes traitées.	491	-9,8 %
Onces produites (onces d'or équivalentes)	80 953	En ligne avec le tonnage traité.	90 135	-10,2 %
Onces vendues (onces d'or équivalentes)	80 702	En ligne avec la production et la variation des stocks.	92 196	-12,5 %
Sommaire financier				
Ventes (millions \$)	260,2	Augmentation des prix de vente moyens (+75,2 millions \$) partiellement contrebalancée par des quantités vendues plus basses (-26,3 millions \$).	211,3	23,1 %
Prix de vente moyen par once d'or équivalente (\$)	3 224	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le moment des exportations.	2 292	40,7 %
Marge brute d'opération (millions \$)	27,8	Impact positif des ventes plus élevées contrebalancé par des coûts non récurrents et des coûts d'achat de minerai plus élevés.	29,4	-5,4 %
Marge brute d'opération (% des ventes)	10,7 %	Principalement attribuable à la tendance du prix de 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.	14,0 %	-23,6 %
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	345	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la diminution du nombre d'onces d'AuEq vendues.	320	7,8 %
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	378	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la diminution du nombre d'onces d'AuEq vendues.	346	9,2 %
BAIIA (millions \$)	22,0	En raison de la diminution de la marge brute d'opération et de l'augmentation des frais généraux et d'administration	25,3	-13,0 %
Flux de trésorerie avant la variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	16,6	En ligne avec la variation du résultat net et le gain de change non réalisé.	18,1	-8,3 %
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,40	En ligne avec la variation des flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,50	-20,0 %
Résultat net (millions \$)	14,1	En ligne avec le BAIIA, partiellement compensé par des effets positifs de change et d'impôts.	15,2	-7,2 %
Résultat par action (\$)	0,34	En ligne avec la variation du résultat net et le nombre plus élevé d'actions en circulation.	0,41	-17,1 %

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

(1) Considérant 273 jours en 2025 et 274 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)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Activités opérationnelles				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur l'encaisse	6 601	6 678	16 556	18 144
Variation des éléments du fonds de roulement	(12 947)	3 665	(6 110)	11 468
Flux de trésorerie nets liés aux activités opérationnelles	(6 346)	10 343	10 446	29 612
Activités d'investissement				
Acquisition de l'usine Svetlana	(9 948)	-	(9 948)	-
Variation des placements à court terme	2 998	-	5 998	-
Acquisitions d'immobilisations corporelles, nettes des produits tirés de la cession	(3 262)	(1 322)	(5 371)	(3 604)
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	-	-	(13)	(18)
Flux de trésorerie nets liés aux activités d'investissement	(10 212)	(1 322)	(9 334)	(3 622)
Activités de financement				
Remboursement d'obligations locatives et paiements d'intérêts	(7)	(5)	(18)	(55)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	111	24	196	198
Émission d'actions ordinaires	-	-	20 433	-
Rachats d'actions ordinaires	(541)	(934)	(1 703)	(3 829)
Dividendes payés	(1 219)	(934)	(3 543)	(2 841)
Flux de trésorerie nets liés aux activités de financement	(1 656)	(1 849)	15 365	(6 527)
Variation de l'encaisse au cours de la période	(18 214)	7 172	16 477	19 463
Effet des fluctuations de taux de change sur l'encaisse	(297)	46	581	8
Encaisse à l'ouverture de la période	55 388	34 734	19 819	22 481
Encaisse à la clôture de la période	36 877	41 952	36 877	41 952

Activités opérationnelles

Pour la période de trois mois close le 30 septembre 2025, les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 6,6 millions \$ (16,5 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025) comparativement à 6,6 millions \$ en T3-2024 (18,1 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024).

Activités opérationnelles (suite)

En T3-2025, les flux de trésorerie utilisés par les activités opérationnelles se sont élevés à -6,3 millions \$ (10,4 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025) comparativement à 10,3 millions \$ en T3-2024 (29,6 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024). Les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevées à -12,9 millions \$ (-6,1 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025), comparativement à 3,7 millions \$ en T3-2024 (11,5 millions \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024), reflétant principalement les créances clients plus élevées en raison des dates d'encaissement et les stocks plus imposants à la fin du trimestre comparativement aux niveaux plus faibles du trimestre précédent.

Activités d'investissement

Le 14 juillet 2025, la Société a conclu l'acquisition de 100 % des parts de l'usine de traitement Svetlana en Équateur pour une contrepartie totale de 9,75 millions \$ et a engagé des frais de transaction de 0,2 million \$.

En T3-2025, Dynacor a investi 3,2 millions \$ en immobilisations, dont 1,7 million \$ consacré à la construction de l'usine pilote de traitement de minerai au Sénégal et 0,9 million \$ au Pérou, principalement pour maintenir ou améliorer l'efficacité de l'usine.

La Société utilisera principalement le solde du produit de l'émission d'actions ordinaires de T1-2025 pour financer la construction de l'usine pilote au Sénégal.

Les activités d'investissement comprennent également 3,0 millions \$ en placements à court terme (6,0 millions \$ pour l'année en cours) (titres négociables dont la durée de placement dépasse 90 jours et qui peuvent être rachetés à tout moment sans pénalité) qui sont arrivés à échéance au cours de T3-2025.

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 \$.

Utilisation des produits

	Montant prévu	Dépensé à ce jour
Sénégal – Usine pilote (50 tpj)	8,7 millions \$	2,8 millions \$
Autres opportunités en Amérique latine	3,8 millions \$	10,0 millions \$
Autres opportunités en Afrique	0,3 million \$	–
Besoins généraux de l'entreprise	7,5 millions \$	3,0 millions \$
Total	20,4 millions \$ ⁽¹⁾	15,8 millions \$

(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 au cours de T4-2025 et 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.
- Aucune dépense n'a encore été engagée à l'égard des autres opportunités en Afrique ; la Société continue d'évaluer des projets potentiels dans cette région.
- 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 et la Société s'attend à appliquer le solde résiduel au fonds de roulement général et aux autres dépenses d'investissement en T4-2025 et en 2026.

En T3-2025, 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 sur neuf mois de 0,12 \$ CA). En T3-2024, 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 T3-2025, 160 100 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 de 0,5 million \$ (0,7 million \$ CA) (cumulatif sur neuf mois de 508 500 actions) (244 700 actions pour une contrepartie monétaire de 0,9 million \$ (1,3 million \$ CA) en T3-2024).

Fonds de roulement et liquidités

Au 30 septembre 2025, la Société avait un fonds de roulement de 77,6 millions \$, dont 36,9 millions \$ en encaisse (58,9 millions \$, dont 25,8 millions \$ en encaisse et placements à court terme au 31 décembre 2024).

La hausse du prix de l'or a contribué à l'augmentation des ventes, entraînant également une augmentation des besoins en fonds de roulement, principalement en raison de la hausse des comptes de taxes IGV à recevoir et des stocks.

8-ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en 000 \$) (non audité)	Au 30 septembre	Au 31 décembre
	2025	2024
Encaisse	36 877	19 819
Placements à court terme	-	5 999
Comptes recevables	30 941	23 747
Stocks	29 182	29 376
Frais payés d'avance et autres actifs	961	361
Impôt à recevoir	1 040	-
Immobilisations corporelles	48 375	26 160
Actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	18 575	18 570
Actifs au titre des droits d'utilisation	646	1 070
Autres actifs non courants	-	159
Total des actifs	166 597	125 261
Créditeurs et frais courus	21 321	18 185
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	15 133	3 732
Impôt à payer	-	2 125
Passifs d'impôts différés	176	565
Obligations locatives	689	1 108
Passifs liés aux régimes d'unités d'actions	493	389
Capitaux propres	128 785	99 157
Total des passifs et des capitaux propres	166 597	125 261

Actifs et passifs courants

Au 30 septembre 2025, l'actif total s'élevait à 166,6 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 à la suite de l'émission d'actions ordinaires en février 2025, de la hausse des comptes recevables liée au moment de l'encaissement des créances clients, 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.

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 30,9 millions \$ (23,7 millions \$ au 31 décembre 2024) et se composent principalement de créances clients qui ont été en quasi-totalité encaissées après la clôture (14,8 millions \$), de trois mois de taxes à la consommation (IGV) à recevoir (15,7 millions \$) dont 5,9 millions \$ ont été encaissés après la clôture et d'avances nettes aux fournisseurs pour des achats de minerai (0,5 million \$).

Les stocks s'élèvent à 29,2 millions \$, incluant 13,8 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 48,4 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, ainsi que de l'usine Svetlana acquise en T3-2025.

Actifs et passifs courants (suite)

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

Paielements exigibles par période (en 000 \$)

Obligations contractuelles	Moins d'un an	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Au-delà de 5 ans	Total
Créditeurs et frais courus	17 451	-	-	-	17 451
Autres engagements vis-à-vis de fournisseurs	5 931	1 253	834	-	8 018
Obligations locatives ⁽¹⁾	88	88	275	476	927
Location à court terme	159	-	-	-	159
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ⁽²⁾	8 599	-	1 527	8 078	18 204
Total	32 228	1 341	2 636	8 554	44 759

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

⁽²⁾ 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.

Au cours de la période, 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 d'exploitation. La direction revoit ses obligations liées à la mise hors service de ses immobilisations corporelles (« OMHS ») de manière régulière.

Les autres engagements vis-à-vis de fournisseurs comprennent 4,3 millions \$ de dépenses d'investissement pour des travaux de construction et des achats d'équipement, principalement en lien avec l'usine pilote de traitement de minerai au Sénégal.

Au 30 septembre 2025, la provision au titre des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations s'élevait à 15,1 millions \$, dont un montant de 3,7 millions \$ pour l'usine Veta Dorada et un montant de 11,4 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. Au 30 septembre 2025 et au 31 décembre 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 30 septembre 2025, la valeur future de la provision pour la fermeture des installations de l'usine Veta Dorada s'élevait à 4,8 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 13,4 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.

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 21,8 millions \$ incluant 15,3 millions \$ en intérêts et pénalités. Depuis la réception des avis de cotisation, les intérêts supplémentaires sont estimés à 2,0 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 les 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 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 neuf mois close le 30 septembre 2025, un total de 236 966 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 0,5 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 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 des projets ou des opportunités d'investissement. Au 30 septembre 2025, la Société disposait des ressources nécessaires pour honorer 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 des unités d'actions 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.

Ressources en capital et gestion du capital (suite)

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, de ses activités de traitement de minerai et de ses activités minières;
- iii. satisfaire aux exigences externes en matière de capitaux liés aux emprunts;
- iv. maintenir une structure de capital optimale afin de réduire le coût d'emprunt.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de capital imposée de l'externe. 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 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 septembre 2025 et au 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 septembre 2025.

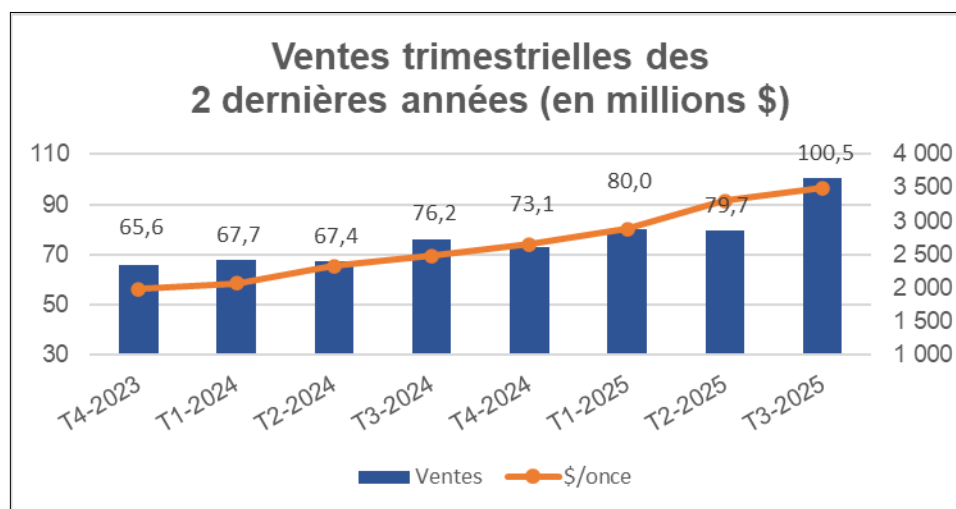
9-REVUE TRIMESTRIELLE

(non auditée, conforme à IAS 34)

	2025				2024			2023
Données financières (en 000 \$)	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1	T4
Ventes	100 515	79 706	79 968	73 060	76 181	67 431	67 733	65 555
Coût des ventes	88 793	72 560	70 992	66 748	65 838	57 437	58 585	57 818
Amortissement	1 036	996	912	909	942	911	885	866
Frais généraux et d'administration	3 513	3 315	2 404	2 434	2 040	2 127	1 704	2 081
Perte (gain) de change	(13)	(1 390)	(276)	30	(8)	125	59	(55)
Charge d'impôts sur le résultat	2 751	1 529	1 434	1 861	2 374	3 082	2 561	1 944
Résultat net	5 456	3 469	5 149	1 724	5 871	4 501	4 781	3 578
Acquisition d'immobilisations corporelles	3 262	805	1 304	1 531	1 322	1 568	714	705
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	-	13	-	4	-	14	4	11
Marge brute d'opération (%)	11,7 %	9,0 %	11,2 %	8,6 %	13,6 %	14,8 %	13,5 %	11,8 %
Résultat par action (\$)								
De base	0,13	0,08	0,13	0,05	0,16	0,12	0,13	0,09
Dilué	0,12	0,08	0,13	0,04	0,16	0,12	0,13	0,09

9-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 troisième trimestre, voir l'analyse des variations à la section 6.

10-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Données sur les actions en circulation (au 11 novembre 2025)

	Nombre
Actions ordinaires	41 903 772
Options d'achat d'actions	1 010 875
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 \$)	Périodes de trois mois closes les 30 septembre		Périodes de neuf mois closes les 30 septembre	
	2025	2024	2025	2024
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs	363 611	341 841	1 205 507	1 187 801
Rémunération fondée sur des actions ⁽¹⁾	145 720	253 376	211 589	458 288
	509 331	595 217	1 417 096	1 646 089

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

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 131 538 \$ pour la période de trois mois close le 30 septembre 2025 (455 993 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2025) (20 156 \$ et 71 582 \$, respectivement, pour les mêmes périodes de 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 12 840 \$ pour la période de neuf mois close le 30 septembre 2024 (aucun montant pour la période de trois mois close le 30 septembre 2024 et 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 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'Aurimac. 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)

12-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRE (suite)

(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 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 ses 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 VERSUS RÉSULTATS RÉELS

La Société confirme ses prévisions révisées pour 2025, telles que publiées le 11 août 2025 :

- Ventes entre 340 et 350 millions \$ (cumul : 260,2 millions \$).
- Résultat net entre 14 et 17 millions \$ (cumul : 14,1 millions \$).
- Production entre 105 000 et 110 000 onces d'or équivalentes (AuEq) (cumul : 80 953 onces AuEq).
- Dépenses liées aux autres projets de 3 millions \$ pour réaliser le plan de croissance 2025 (cumul : 1,2 million \$).

La Société prévoit que les dépenses d'investissement totales de 2025 seront inférieures aux prévisions révisées, soit environ 12 millions \$ au Pérou et au Sénégal et 17 millions \$ en Équateur, certaines dépenses prévues devant être complétées en 2026.

Les prévisions reposent sur les hypothèses suivantes :

- (1) Aucune augmentation de la capacité de traitement et un approvisionnement constant en minerai.
- (2) Prix moyen de l'or sur le marché compris entre 3 200 \$ et 3 400 \$ l'once.
- (3) La teneur du minerai fourni pourrait varier en fonction de l'évolution du prix de l'or et des conditions d'achat.

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 sont influencés par le niveau d'inventaire au début du trimestre, par la tendance haussière graduelle du prix de l'or et par l'approvisionnement en minerai au cours de la période.

14-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 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.

15-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

Pour préparer 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 (veuillez vous référer à la note 5 des états financiers annuels et aux mises à jour connexes divulguées à la note 4 des états financiers consolidés intermédiaires résumés au 30 septembre 2025). 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.

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 30 septembre 2025, conformément au Règlement 52-109 émis par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et ont conclu qu'ils étaient efficaces. Depuis le 30 septembre 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 septembre 2025 sur la base du cadre « *Internal Control-Integrated Framework* » publié par le *Committee of Sponsoring Organisations 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 la période de neuf mois close le 30 septembre 2025.

Limitation de la portée de 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 se terminant le 31 décembre 2025. Au cours de cette période, la Société implantera son propre cadre de contrôle interne à l'usine Svetlana.

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

Les principales informations financières pour Arkham Metal S.A.S., incluses dans les états financiers consolidés résumés de la Société pour la période de trois mois close le 30 septembre 2025 sont les suivantes :

- Total des actifs courants – 0,7 million \$
- Total des actifs non courants – 20,8 millions \$
- Total des passifs courants – 0,1 million \$
- Total des passifs – 11,4 millions \$
- Total des produits et du résultat net pour la période – nul

La Société s'attend à ce qu'Arkham Metal S.A.S. soit inclus 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

Stéphane Lemarié CPA Auditeur

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

Téléc. : (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) – Administrateur

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