



Mines d'or Dynacor inc.

Rapport de gestion

Exercice financier clos

le 31 décembre 2021

Index

RAPPORT DE GESTION	3
Lettre du Président	3
Introduction	5
Responsabilité à l'égard des rapports financiers	5
Nos activités et stratégies	6
Mise à jour Covid-19	6
1-APERCU ET FAITS SAILLANTS DE 2021	7
FAITS SAILLANTS	7
2-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS	9
Prix de l'or	9
Taux de change	9
3-PERFORMANCE GLOBALE	10
4-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR	13
Éléments de l'état du résultat global	13
Production, ventes et marge brute d'opération	14
Analyse de la variation du résultat net et global	15
Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS	16
5-FLUX DE TRÉSORERIE ET FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS	19
6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	21
7- INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE	24
8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION	24
9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	25
10-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES	26
11-PERSPECTIVES 2022	26
12-RISQUES ET INCERTITUDES	27
FACTEURS DE RISQUES	27
RISQUES D'EXPLOITATION	27
RISQUES FINANCIERS	33
13-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES	35
14-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS	36
15-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	36
16-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE	36
17-INFORMATION PROSPECTIVE	37
18-INFORMATION CORPORATIVE	38

RAPPORT DE GESTION**Lettre du Président**

Chers actionnaires,

L'année 2021 a été une année exceptionnelle pour Dynacor. Malgré des conditions difficiles dues à la pandémie de Covid-19, nous avons réussi à franchir le cap symbolique des cent mille onces d'or produites et, par conséquent, à presque doubler notre chiffre d'affaires, passant de 102 millions de dollars US en 2020 à 196 millions de dollars US en 2021.

Ce résultat important est dû à l'expansion de l'usine pour augmenter notre capacité de traitement du minerai, qui a été mise en œuvre en avance sur le calendrier, et surtout, au travail et au soutien continus de nos employés pendant une période de travail particulièrement difficile. Sans aucun doute, nos employés sont le fondement de la croissance soutenue de l'entreprise au cours de ses 15 années d'existence.

Comme prévu, nous avons élargi notre base d'approvisionnement en minerai et augmenté la capacité de traitement de notre usine à 430 tonnes/jour, ce qui représente une augmentation de 25 % de la capacité de production. La teneur moyenne du minerai acheté était également supérieure aux prévisions initiales, ce qui a permis d'établir de nouveaux records de production, de ventes et de bénéfices. Ces résultats nous ont permis d'augmenter plus rapidement que prévu le dividende versé à nos actionnaires, soit une augmentation de 33% en juin 2021 suivie d'une augmentation de 25% à partir de janvier 2022.

Grâce à ces excellents résultats, nous abordons la nouvelle année dans une position financière solide qui nous permettra de réaliser les investissements nécessaires pour améliorer nos opérations et poursuivre notre croissance.

Dans l'espoir que le pire de la pandémie soit derrière nous, nous prévoyons d'actualiser notre plan stratégique et d'en publier les grandes lignes dans le courant de l'année. Nous sommes convaincus que nous continuerons à accroître nos ventes au cours des cinq prochaines années, tant au Pérou qu'à l'étranger.

En 2021, par le biais de notre filiale Veta Dorada, Dynacor a été le dixième exportateur d'or du Pérou et le plus grand transformateur de minerai d'or provenant exclusivement de minerais produits par des mineurs artisanaux et à petite échelle (ASM). Notre objectif en 2022 est d'étendre notre modèle d'entreprise à d'autres juridictions et d'être le leader international de ce type d'opération.

Pour répondre à cet objectif d'expansion, nous avons commencé à planifier un programme de formation intensif pour les employés et la mise en œuvre d'actions visant à améliorer la traçabilité de l'or produit en collaboration avec notre client PX Precinox S.A.

Dynacor a également présenté en 2021 son premier rapport ESG, dans lequel ont été publié, de manière transparente, les principaux résultats de notre performance environnementale, sociale et de gouvernance, correspondant aux années 2019 et 2020. En 2022, nous prévoyons également de publier notre deuxième rapport ESG, en tenant compte des questions matérielles qui répondent aux attentes de nos parties prenantes, qui ont été consultées.

En ce qui concerne le programme PX-Impact, dont les fonds sont gérés par le Fonds international pour les mineurs artisanaux (Fidamar), des investissements ont été réalisés en rapport avec deux principaux domaines d'activité : l'assistance aux mineurs artisanaux dans le processus de formalisation et les investissements sociaux, principalement destinés à l'éducation de la petite enfance et aux populations vulnérables.

En outre, afin de rester leader sur le marché du traitement du minerai d'or ASM et de poursuivre une croissance régulière, nous avons intégré des actions telles que notre nouveau code de conduite et notre politique des droits de l'homme, entre autres, dans le but d'améliorer la viabilité environnementale et sociale de l'entreprise.

Je voudrais profiter de cette occasion pour remercier tous nos employés pour leurs efforts exceptionnels au cours de l'année 2021, qui nous ont permis de dépasser toutes nos attentes. Également remercier nos actionnaires de leur confiance dans notre modèle économique.

Nous continuerons à renforcer notre modèle d'entreprise afin de créer de la valeur pour toutes nos parties prenantes.

(S) Jean Martineau

Président et chef de la direction, Mines d'or Dynacor inc.

Introduction

Ce rapport de gestion de Mines d'or Dynacor inc. (« Dynacor » ou la « Société ») est destiné à aider le lecteur à comprendre les stratégies, opérations et performances financières de la Société et présente les principales activités de la Société qui se sont produites au cours de l'exercice financier clos le 31 décembre 2021, ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 29 mars 2022. Ce rapport de gestion sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés audités au 31 décembre 2021 et l'exercice clos à cette date (« les États financiers »).

La Société a préparé ce rapport de gestion selon le Règlement 51-102, *sur les obligations d'information continue* émises par l'Autorité canadienne en valeurs mobilières.

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

Pour les besoins ci-après, « nous », « nos », « sa », « son », la « Société » ou « Dynacor » fait référence à Mines d'or Dynacor inc. et/ou à sa filiale. Les informations fournies dans le présent rapport, en date du 29 mars 2022, 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.sedar.com.

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. Ce comité rencontre les membres de la direction afin de discuter des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société, pour ensuite faire ses recommandations et soumettre les États financiers 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 29 mars 2022.

Les États financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board. Par conséquent, toutes les informations financières présentées dans ce rapport de gestion reflètent l'application des IFRS. Les États financiers ont été déposés électroniquement sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

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 ainsi que 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 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. En 2019, la Société a signé des ententes d'exploitation et d'achats de minerai avec des mineurs artisanaux. Ce minerai est ensuite transporté et traité dans notre usine. Un volume total dépassant 1 900 tonnes a été extrait de cette propriété depuis 2019.

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 les fonds. En 2021, la Société a augmenté de 25% la capacité de son usine de traitement Veta Dorada et projette une nouvelle augmentation en 2022.

En juillet 2021, la Société a obtenu une décision de justice favorable concernant la libération de plus de 60% de l'expédition de 2 650 onces retenue par les autorités péruviennes en décembre 2019. Cette part de l'envoi ayant fait l'objet de la décision de justice favorable a été exportée au cours du troisième trimestre. La Société ne peut prédire à quel moment la part résiduelle de l'envoi sera libérée par les autorités, pour cette raison, la portion toujours retenue a été maintenue dans les autres actifs non courants au 31 décembre 2021.

Mise à jour Covid-19

En 2020, la situation liée au virus Covid-19 est devenue une crise mondiale. Le 16 mars 2020, à la suite de la déclaration de l'état d'urgence au Pérou, la Société a temporairement cessé ses opérations d'achat et de traitement de minerai. Le 6 juin 2020, la Société a repris avec succès ses activités.

Au cours du second semestre 2021, la campagne de vaccination a progressé de manière significative au Pérou. La Société a pris et va continuer de prendre les mesures permettant de protéger ses employés, ses fournisseurs et ainsi de permettre de continuer la croissance de ses activités. Bien que la pandémie semble diminuer en intensité au niveau mondial, nous ne pouvons prévoir à ce jour, si d'autres vagues du virus dans un futur proche pourraient ou non avoir un impact matériel sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie et ses liquidités.

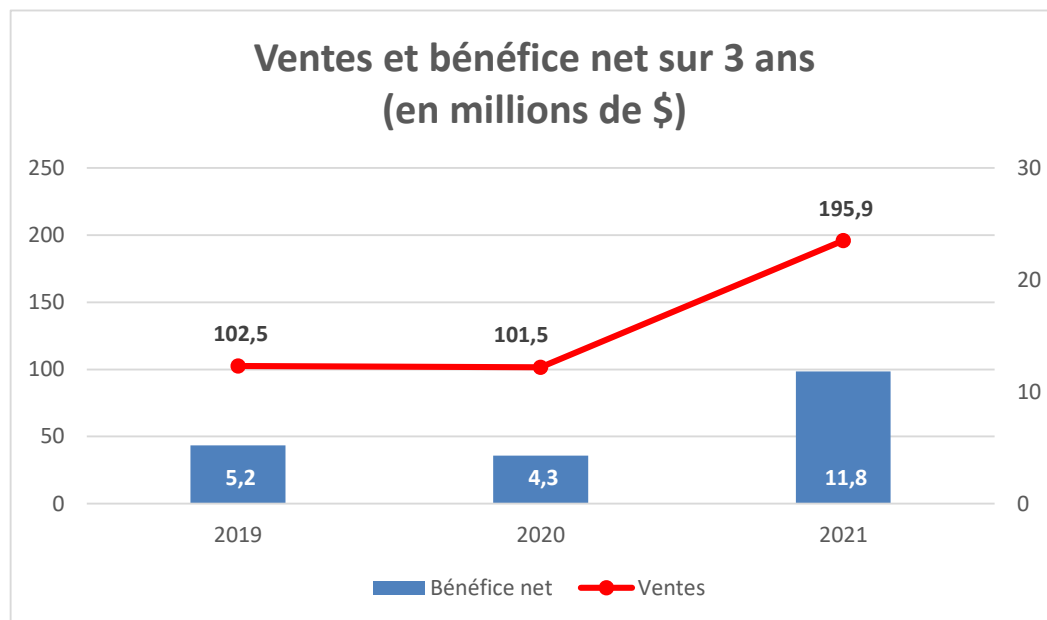
Bien que la Société ait réussi à passer à travers la crise avec des effets limités, la durée totale et les impacts de la pandémie de la Covid-19 sont toujours inconnus et pourraient avoir un impact matériel prospectif sur les activités de la Société, ses flux de trésorerie et ses liquidités. La Société a pris et va continuer de prendre les mesures permettant d'en limiter les impacts.

La crise du virus Covid-19 a également eu un impact sur les marchés boursiers. Les marchés resteront volatils au moins jusqu'à la fin de cette crise mondiale.

1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE 2021

APERÇU

Dynacor a terminé son exercice financier 2021 avec des performances de production et financières historiques enregistrant une 11^{ème} année consécutive de profit. La Société a atteint un record de production de 106 862 onces d'or équivalentes permettant de réaliser des ventes totales de 196 millions \$ soit une augmentation significative de 93% comparativement à 2020 et un résultat net de 11,8 millions \$.



Mi-2021, la Société a terminé l'agrandissement de son usine de Veta Dorada atteignant la capacité de 430 tpj (+25% de débit comparé aux 345 tpj précédents). Grâce au niveau élevé des stocks de minerai de début d'année et à l'augmentation soutenue du volume de minerai approvisionné, l'usine a pu fonctionner à pleine capacité tout au long de l'année avec un volume de traitement moyen annuel de 368 tpj.

L'année 2020 avait été marquée par la pandémie de la Covid-19 qui avait entraîné un arrêt obligatoire des opérations de son usine de Veta Dorada pendant trois mois.

FAITS SAILLANTS

Opérationnels

- **Augmentation du volume de minerai approvisionné.** Avec un nouveau record de volume de minerai approvisionné (plus de 140 000 tonnes en 2021) et avec une usine opérant à pleine capacité, la Société a augmenté son niveau d'inventaire de minerai à plus de 14 000 tonnes en fin d'année ce qui représente plus d'un mois de production ;
- **Augmentation de la capacité de l'usine.** En T2-2021, la capacité de l'usine a été augmentée de 25% ;
- **Volume de traitement record.** En 2021, l'usine de Veta Dorada a traité un sommet historique de 134 269 tonnes de minerai (368 tpj en moyenne), comparativement à 77 978 tonnes en 2020 (274 tpj, hors impact de l'arrêt temporaire dû à la pandémie de la Covid-19) soit une augmentation de 34% ;
- **Augmentation de la teneur du minerai traité.** La teneur moyenne du minerai traité en 2021 a augmenté de 20% comparativement à 2020 ;
- **Production d'or record.** En 2021, la production s'élevait à 106 862 onces d'or équivalentes comparativement à 51 369 onces d'or équivalentes en 2020, soit une augmentation significative de 108%.

Financiers

- **Trésorerie solide.** Encaisse de 27,1 millions \$ au 31 décembre 2021 comparativement à 11,9 millions \$ en 2020 ;
- **Un volume plus élevé stimule la performance financière globale.** Augmentations significatives de tous les aspects financiers ;
- **Prévisions révisées de résultat par actions dépassées de 20%.** Dynacor a enregistré un résultat net historique de 11,8 millions \$ en 2021 (0,30 \$ ou 0,38 \$CA par action) comparativement à 4,3 millions \$ (0,11 \$ ou 0,15 \$CA par action) en 2020 ;
- **Hausse des ventes à près de 200 millions \$.** Grâce à une production record de 106 862 onces d'or équivalentes, les ventes se sont élevées à 195,9 millions \$ en 2021 comparativement à 101,5 millions \$ en 2020, soit une augmentation de 93% ;
- **Augmentation significative de la marge brute d'opération.** Marge brute d'opération de 27,1 millions \$ comparativement à 13,6 millions \$ en 2020 ;
- **Résultat opérationnel en augmentation.** Résultat opérationnel de 21,2 millions \$ comparée à 9,5 millions \$ en 2020 ;
- **Marge brute monétaire solide.** Marge brute monétaire par once d'or équivalentes ⁽¹⁾ de 269 \$ comparativement à 276 \$ l'once en 2020 ;
- **Le BAIIA atteint un niveau record.** BAIIA ⁽²⁾ de 23,5 millions \$ de comparativement à 11,7 millions en 2020 ;
- **Solide flux de trésorerie.** Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement de 15,1 millions \$ (0,39 \$ par action) ⁽³⁾ comparativement à 8,6 millions \$ (0,22 \$ par action) en 2020.

Retour aux actionnaires

- **Politique de dividende mensuel.** Depuis février 2021, un dividende mensuel remplaçant un dividende trimestriel est versé. Des dividendes totalisant 2,5 millions \$ (3,2 millions \$CA) ont été versés en 2021 ;
- **Rachat d'actions.** 441 340 actions ordinaires ont été rachetées pour 0,9 million \$ (1,2 million \$CA) ;
- **Augmentation des dividendes.** Les versements de dividendes mensuels ont augmenté de 33% à compter de juin 2021, suivie d'une augmentation supplémentaire de 25% depuis janvier 2022. Sur une base annuelle, le dividende de 2022 représentera 0,10 \$CA par action soit plus de 3% de rendement en dividendes sur la base du cours de la bourse de fin d'année 2021 ;
- **Augmentation du prix de l'action.** Au 31 décembre 2021, le cours de notre action était de 3,16 \$CA, comparativement à 1,79 \$CA au 31 décembre 2020.

Le calcul des variances et les explications figurent en section 4.

⁽¹⁾ "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 IFRS. 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 conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion

⁽²⁾ Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement » est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. 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. Voir la page 16 de ce rapport de gestion pour le calcul du BAIIA. Voir la section 15 « Mesures non conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion.

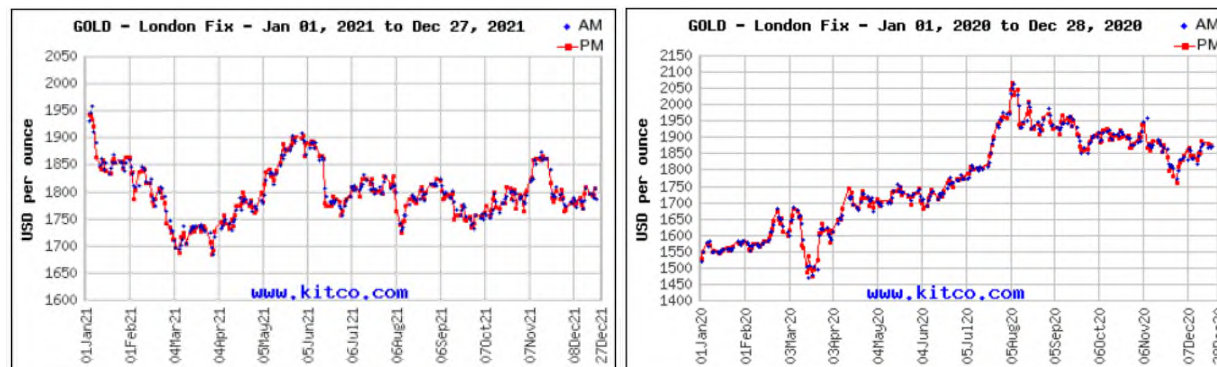
⁽³⁾ Les flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action sont une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la page 16 de ce rapport de gestion pour le calcul de cette mesure. Voir la section 15 « Mesures non conforme 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.

2-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS

Prix de l'or

En 2021, le prix moyen du marché de l'or s'est élevé à 1 800 \$/oz comparativement à 1 770 \$/oz en 2020, soit une augmentation de 1,7%. En 2021, le prix de marché de l'or a fluctué entre 1 683 \$/oz et 1 943 \$/oz.

Voici les graphiques du prix de l'or pour 2021 et 2020.



En 2022, à ce jour, l'or a progressivement monté. Au 28 mars, le prix moyen est de 1 874 \$/oz. Ceci va impacter nos ventes et notre marge de T1-2022.



Taux de change

Les taux de change de clôture et taux moyens pour 2021 et 2020 étaient comme suit :

	\$US/\$CA		\$US/\$C\$	
	2021	2020	2021	2020
31 décembre (taux de clôture)	1,268	1,273	3,985	3,618
T-4 (taux moyen)	1,260	1,303	4,012	3,602
30 septembre (taux de clôture)	1,274	1,334	4,128	3,595
T-3 (taux moyen)	1,260	1,332	4,043	3,544
30 juin (taux de clôture)	1,239	1,363	3,929	3,519
T-2 (taux moyen)	1,228	1,385	3,794	3,428
31 mars (taux de clôture)	1,258	1,419	3,762	3,435
T-1 (taux moyen)	1,266	1,345	3,660	3,394
Taux moyen annuel	1,254	1,341	3,877	3,494

Taux de change (suite)

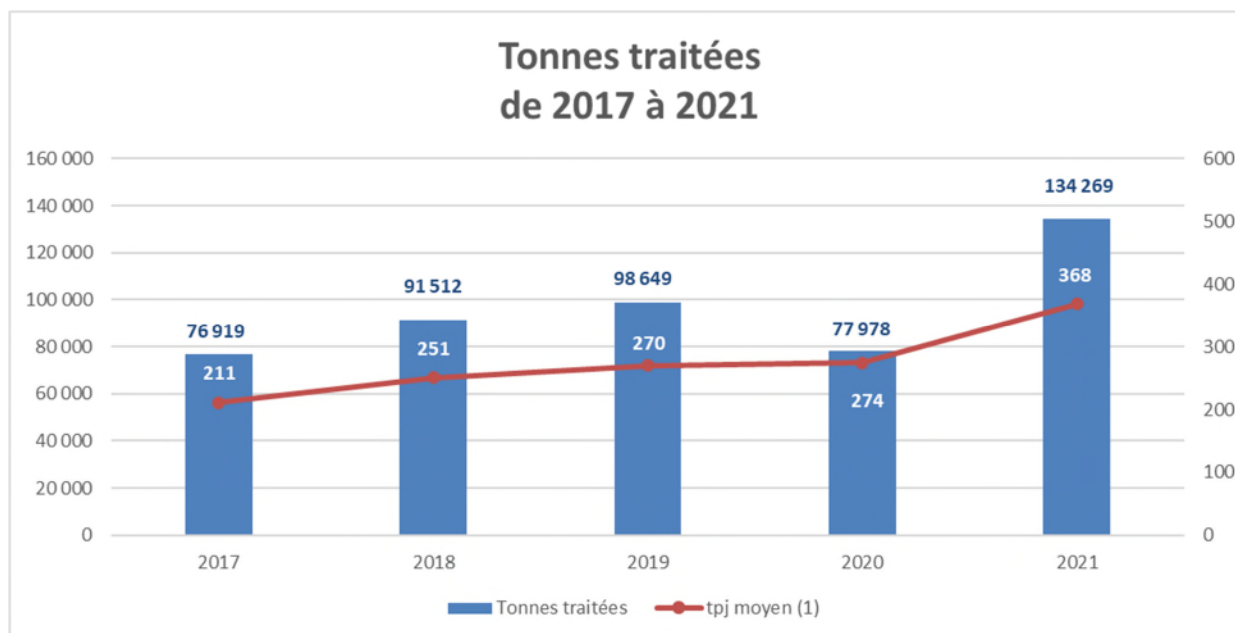


En 2021, le dollar américain s'est fortement apprécié par rapport au sol péruvien (+10,1%) après s'être apprécié de +9,1% en 2020.

La Société n'a aucun contrat de couverture.

3-PERFORMANCE GLOBALE

En 2021, plus de 140 000 tonnes ont été livrées à Veta Dorada, permettant à l'usine de fonctionner à sa pleine capacité et de traiter plus de 134 000 tonnes de minerai durant l'année.

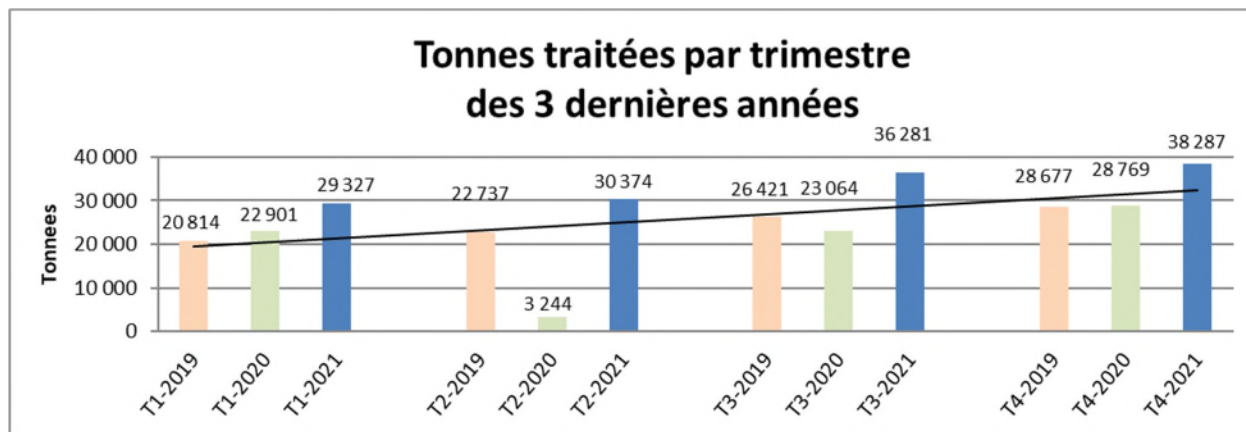


Ces tonnes traitées en 2021 représentent un niveau historiquement élevé pour le Société.

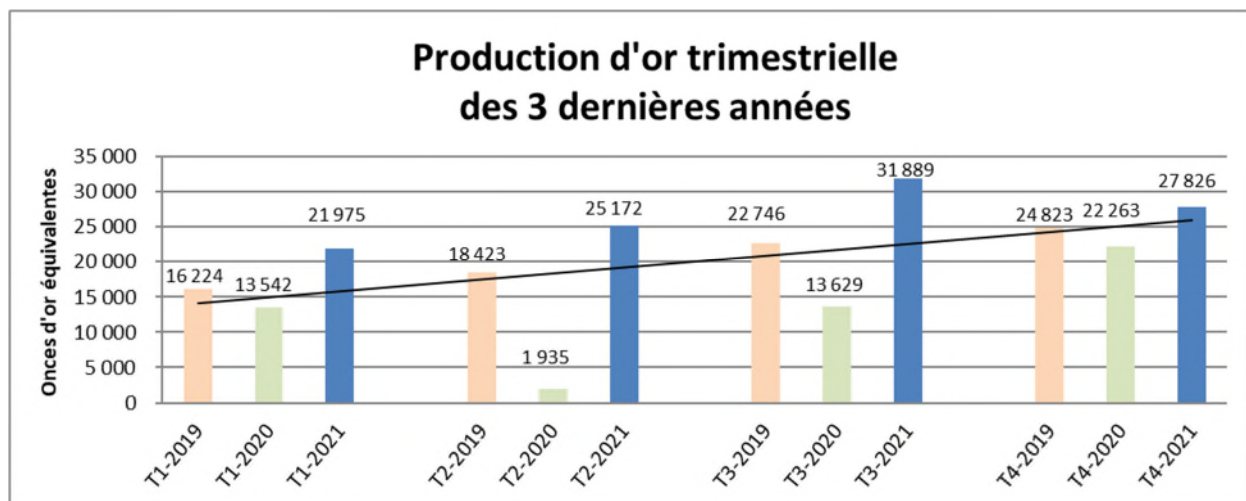
(1) Considérant 285 jours possibles de production en 2020 (en considérant les restrictions liées à la Covid-19 forçant à la fermeture de l'usine du 16 mars au 5 juin 2020) et 365 jours les autres années.

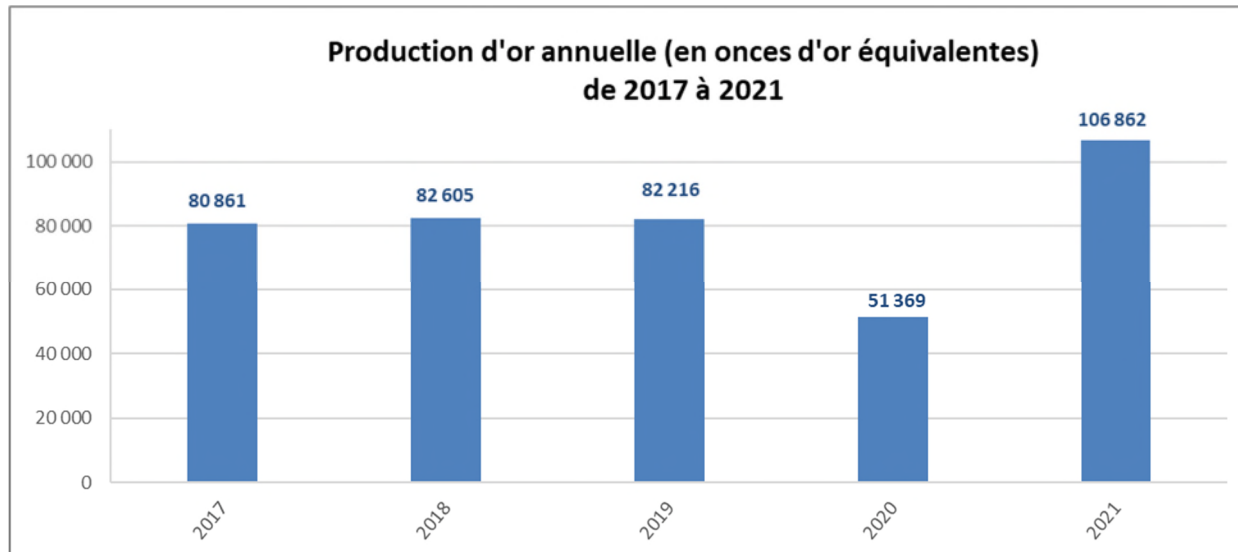
3-PERFORMANCE GLOBALE (suite)

En 2021, les tonnes traitées ont augmenté tout au long de l'année et notamment en T2 et T3 du fait de l'augmentation de 25% de la capacité de l'usine et du haut niveau des stocks de minerai.



Globalement, en 2021, la teneur moyenne du minerai traité a augmenté de 20% comparativement à 2020. Cependant, la production de T4 a été affectée par une diminution significative de la teneur du minerai traité.



3-PERFORMANCE GLOBALE (suite)

La production d'or 2021 a bénéficié de l'augmentation de capacité et des teneurs plus élevées. En 2020, la production d'or de la Société avait souffert de l'arrêt temporaire de trois mois, conséquence de la pandémie de Covid-19.

Tel qu'illustré en page 9, le prix de marché de l'or était de 1 800 \$ l'once en 2021 vs. 1 770 \$ l'once en 2020 et significativement plus élevé que les années précédentes (1 393 \$/oz en 2019, 1 268 \$/oz en 2018 et 1 257 \$/oz en 2017). Nos ventes et notre marge brute d'opération sont impactées par le prix de marché de l'or et sa tendance (haussière ou baissière).

Les ventes totales de l'année 2021 se sont élevées à 195,9 millions \$ comparées à 101,5 millions \$ en 2020. L'augmentation est majoritairement due à l'augmentation des volumes produits et vendus.

4-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR**Éléments de l'état du résultat global**

(en \$'000)	Exercices clos le 31 décembre,	
	2021	2020
Ventes	195 906	101 533
Coût des ventes	(168 850)	(87 928)
Marge brute d'opération	27 056	13 605
Frais généraux et d'administration	(5 808)	(3 944)
Autres projets	(34)	(145)
Résultat opérationnel	21 214	9 516
Résultat avant impôts	20 639	8 958
Impôt sur les résultats	(8 339)	(3 427)
Impôt différé	(519)	(1 196)
Résultat net et global	11 781	4 335
Résultat par action		
De base	\$0,30	\$0,11
Dilué	\$0,30	\$0,11

Les ventes totales de 2021 ont presque doublé comparativement à 2020. L'augmentation s'explique principalement par l'augmentation des volumes d'or vendus (+92,0 millions \$)

Bénéficiant de l'augmentation significative des ventes, la marge brute d'opération s'est élevée à 27,1 millions \$ en 2021 (13,8% des ventes) comparativement à 13,6 millions \$ en 2020 (13,4% des ventes).

Les frais généraux et d'administration se sont élevés à 5,8 millions \$. L'augmentation de 47,3%, comparativement à 2020, est principalement due à l'augmentation des salaires suite à l'augmentation du niveau d'activité, des honoraires professionnels et du régime de partages des bénéfices.

Le résultat net a de nouveau été impacté en 2021 par une charge d'impôts différés de 0,7 million \$ (sans impact sur la trésorerie) résultant de la dévaluation du sol péruvien comparativement au dollar américain et affectant la base taxable locale des actifs à long terme. A fin 2021, un passif d'impôts différés cumulé de 2,0 millions \$ est enregistré. Sur la base de la valeur actuelle du sol péruvien vs. le dollar américain, cet impôt différé devrait diminuer de manière significative en T1-2022.

Production, ventes et marge brute d'opération

La production et les ventes d'or pour les exercices et les quatrièmes trimestres clos le 31 décembre 2021 et 2020 se résument comme suit :

	Pour les exercices clos le 31 décembre		Pour les quatrièmes trimestres clos le 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
	onces	onces	onces	onces
Production d'or (onces)	104 853	50 477	27 308	21 835
Production d'or (onces d'or équivalentes)	106 862	51 369	27 826	22 263
Ventes d'or (onces d'or équivalentes)	109 303	57 344	28 053	20 635
	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)
Ventes totales	195 906	101 533	50 279	38 568
Coût des ventes monétaires ⁽¹⁾	(166 492)	(85 717)	(42 299)	(32 629)
Marge brute d'opération monétaire ⁽²⁾	29 414	15 816	7 980	5 939
Amortissement	(2 358)	(2 211)	(610)	(570)
Marge brute d'opération	27 056	13 605	7 370	5 369
Marge brute d'opération par once d'or équivalente (\$ par once)	248	237	263	260
Prix moyen du marché de l'or (\$ par once)	1 800	1 770	1 795	1 873
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)
Prix de vente moyen	1 792	1 771	1 792	1 869
Coût des ventes monétaire moyen ⁽³⁾	(1 523)	(1 495)	(1 508)	(1 581)
Marge brute monétaire ⁽⁴⁾	269	276	284	288

(*) par once d'or équivalente

La marge brute monétaire 2021 était de 269 \$ l'once vs. 276 \$ l'once en 2020. La diminution est principalement expliquée par l'augmentation du coût du minerai.

⁽¹⁾ « Coût des ventes monétaire » est le coût des ventes excluant l'amortissement et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. 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.

⁽²⁾ « Marge brute d'opération monétaire » est la marge brute d'opération excluant l'amortissement et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. 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.

⁽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 IFRS. 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.

⁽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 IFRS. 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.

Ces mesures non conformes aux IFRS 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 de résultat net et global entre 2020 et 2021 s'explique comme suit :

(en millions \$)	2020 vs. 2021
Résultat 2020	4,3
Augmentation de la marge brute d'opérations	13,5
Augmentation des frais généraux et d'administration	(1,9)
Diminution des autres projets	0,1
Diminution de la radiation d'actifs d'exploration et d'évaluation	0,2
Augmentation des pertes de change	(0,2)
Augmentation de la charge d'impôts exigible	(4,9)
Diminution de la charge d'impôts différés	0,7
Variation totale	7,5
Résultat net 2021	11,8

La variation de la marge brute d'opération et des frais généraux et d'administration qui représentent la principale variation du résultat net a été expliquée aux pages précédentes.

La variation de résultat net et global entre T4-2020 et T4-2021 s'explique comme suit :

(en millions \$)	T4-2020 vs. T4-2021
Résultat T4-2020	1,4
Augmentation de la marge brute d'opération	2,0
Augmentation des frais généraux et d'administration	(0,2)
Diminution des pertes de change	0,1
Augmentation de la charge d'impôts exigible	(0,7)
Diminution de la charge d'impôts différés	1,4
Variation totale	2,6
Résultat net T4-2021	4,0

Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS

(en '000 \$)	Exercice clos le 31 décembre	
	2021	2020
Conciliation du résultat net et global au BAIIA⁽¹⁾		
Résultat net et global	11 781	4 335
Impôts sur le résultat (exigibles et différés)	8 858	4 624
Frais financiers	229	178
Amortissement	2 639	2 514
BAIIA⁽¹⁾	23 507	11 651
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 \$)	15 069	8 559
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base (en '000 \$)	38 867	38 843
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾	0,39 \$	0,22 \$

- (1) Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements » est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. 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 IFRS. 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 ». 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 écarts entre les exercices se terminant les 31 décembre 2021 et 2020.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	2021	Commentaires et explications des écarts	2020	Variance in %
Tonnes traitées (en TMS)	134 269	Augmentation expliquée par des achats de minerai record en 2021, l'augmentation de la capacité de l'usine de 25% à 430 tpj et l'arrêt des opérations en T2-2020.	77 978	72,2
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) ⁽¹⁾	368	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	213	72,8
Volume quotidien de traitement moyen hors arrêt de l'usine dû à la Covid-19 (en TMS) ⁽²⁾	368	En ligne avec la variation du volume de minerai traité et du nombre de jours de travail potentiel.	274	34,3
Onces produites (Au)	104 853	Augmentation du tonnage traité à des teneurs plus élevées.	50 477	107,7
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	106 862	Augmentation du tonnage traité à des teneurs plus élevées.	51 369	108,0
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	109 303	En ligne avec la production et les envois différés.	57 344	90,6
Données financières				
Ventes (millions \$)	195,9	Augmentation du volume d'onces d'or produites et vendues (+92,0 millions \$) à des prix de moyens de ventes plus élevés (+2,4 millions \$).	101,5	93,0
Prix de vente moyen par once (Onces d'or équivalentes) (\$)	1 792	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or.	1 771	1,2
Marge brute d'opération (millions \$)	27,1	La hausse est principalement attribuable à la hausse des ventes.	13,6	99,3
Marge brute d'opération (% des ventes)	13,8%	En ligne avec l'année précédente.	13,4%	3,0
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	248	En ligne avec l'augmentation du prix moyen de vente et de la marge brute en pourcentage des ventes.	237	4,6
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	269	La marge brute monétaire est légèrement impactée par l'augmentation des coûts d'achat du minerai.	276	(2,5)
BAIIA (millions \$)	23,5	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération.	11,7	100,9
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	15,1	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération et partiellement compensé par l'augmentation des frais généraux et d'administration et de la charge courante d'impôts.	8,6	75,6
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,39	En ligne avec l'augmentation des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement.	0,22	77,3
Résultat net (millions \$)	11,8	Les principales variations proviennent de l'augmentation de la marge brute d'opérations (+13,5 millions \$) partiellement compensés par l'augmentation des frais généraux et d'administration (-1,9 million \$) et de la charge d'impôts (-4,2 millions \$).	4,3	174,4
Résultat par action (\$)	0,30	En ligne avec la variation du résultat net.	0,11	172,7

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

(1) Considérant 365 jours en 2021 et 366 en 2020

(2) Considérant 285 jours possibles de production en 2020 (en considérant les restrictions liées à la Covid-19 forçant à la fermeture de l'usine du 16 mars au 5 juin 2020).

Opérations de traitement de minerai et données financières (suite)

Voici un tableau expliquant les écarts entre T4-2021 et T4-2020.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	T4-2021	Commentaires et explications des écarts	T4-2020	Écarts en %
Tonnes traitées (en TMS)	38 287	Augmentation expliquée par des achats de minerai record en T4-2021 et l'augmentation de la capacité de l'usine de 25% à 430 tpj.	28 769	33,1
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) ⁽¹⁾	416	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	313	32,9
Onces produites (Au)	27 308	Augmentation du tonnage traité à des teneurs plus faibles.	21 835	25,1
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	27 826	Augmentation du tonnage traité à des teneurs plus faibles.	22 263	25,0
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	28 053	En ligne avec la production et la variation d'inventaire.	20 635	35,9
Données financières				
Ventes (millions \$)	50,3	Augmentation du volume d'onces d'or produites et vendues (+13,9 millions \$) à des prix de moyens de ventes plus bas (-2,1 millions \$).	38,5	30,6
Prix de vente moyen par once (Onces d'or équivalentes) (\$)	1 792	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or.	1 869	(4,1)
Marge brute d'opération (millions \$)	7,4	La hausse est attribuable à la hausse des ventes.	5,4	37,0
Marge brute d'opération (% des ventes)	14,7%	La variation est expliquée par une légère tendance à la hausse du prix de marché de l'or en T4-2021 vs. une tendance à la baisse en T4-2020.	13,9%	5,8
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	263	En ligne avec l'augmentation du prix moyen de vente et de la marge brute en pourcentage des ventes.	260	1,2
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	284	La marge brute monétaire est impactée par l'augmentation des coûts d'achat du minerai.	288	(1,4)
BAIIA (millions \$)	6,7	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération.	4,8	39,6
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	4,4	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération.	3,1	41,9
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,11	En ligne avec l'augmentation de la marge brute d'opération.	0,08	37,5
Résultat net (millions \$)	4,0	Les principales variations proviennent de l'augmentation de la marge brute d'opérations (+2,0 millions \$) et une diminution de la charge d'impôts (-0,7 million \$).	1,4	185,7
Résultat par action (\$)	0,10	En ligne avec la variation du résultat net et du nombre d'actions en circulation.	0,04	150,0

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

(1) Considérant 92 jours potentiel de production.

5-FLUX DE TRÉSORERIE ET FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS

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

(en '000 \$)	Pour les exercices clos le 31 décembre		Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre	
	2021	2020	2021	2020
Activités opérationnelles				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur la trésorerie	15 069	8 558	4 412	3 096
Variation des éléments du fonds de roulement	6 802	2 663	7 037	(6 608)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	21 871	11 221	11 449	(3 512)
Activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'immobilisations Corporelles, net du produit de disposition	(3 207)	(743)	(1 120)	(500)
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	(8)	(27)	7	13
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(3 215)	(770)	(1 113)	(487)
Activités de financement				
Emprunt bancaire	-	(3 015)	-	-
Paievements liés aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	(123)	-	-	-
Remboursement d'obligation sur contrats de location	(224)	(594)	(48)	(104)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	389	207	72	-
Rachats d'actions ordinaires	(916)	(207)	(473)	(207)
Dividendes payés	(2 540)	(1 724)	(619)	(439)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(3 414)	(5 333)	(1 068)	(750)
Variation de l'encaisse au cours de l'exercice	15 242	5 118	9 268	(4 749)
Effet des fluctuations de taux de change sur l'encaisse	(11)	7	28	44
Encaisse à l'ouverture de l'exercice	11 868	6 743	17 803	16 573
Encaisse à la clôture de l'exercice	27 099	11 868	27 099	11 868

Activités opérationnelles

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021 les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant variations des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 15,1 millions \$, comparativement à 8,6 millions \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 21,9 millions \$, comparativement à 11,2 millions \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020. Les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevées à 6,8 millions \$, comparativement à 2,7 millions \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020.

En T4-2021, les flux générés par les activités opérationnelles avant les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 4,4 millions \$ comparé à 3,1 millions \$ en T4-2020. Les flux générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 11,4 millions \$ comparé à (-3,5 millions \$) en T4-2020. Les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevées à 7,0 millions \$ comparé à (-6,6 millions \$) en T4-2020.

Activités d'investissement

Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, la Société a investi 3,2 millions \$ (0,7 million \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2020). Ce montant comprend principalement des investissements à l'usine, notamment en relation avec l'augmentation de capacité (niveau de débit augmenté de +25%) achevée au cours du deuxième trimestre, des améliorations dans les processus de production et l'acquisition de véhicules. Tous les investissements sont financés par les flux de trésorerie générés en interne.

Les additions d'actifs au titre de la prospection et de l'évaluation ont été limitées au maintien et à la conservation des actifs en 2021 et 2020.

Activités de financement

En 2021, du fait des changements apportés à la politique de dividendes, un dividende trimestriel et onze dividendes mensuels totalisant 0,082 \$CA par action qui ont été versés pour une considération totale de 2,5 millions \$ (3,2 millions \$CA). En 2020, quatre dividendes trimestriels totalisant 0,060 \$CA par action avaient été versés pour une considération totale de 1,7 million \$ (2,3 millions \$CA).

En 2021, 441 340 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 0,9 million \$ (1,2 million \$CA) (149 185 actions pour une contrepartie monétaire de 0,2 million \$ (0,3 million \$CA en 2020)).

En 2021, la Société a reçu 0,4 million \$ (0,5 million \$CA) principalement de certains de ses administrateurs pour l'exercice d'options d'achat (0,2 million \$ en 2020 (0,3 million \$CA)).

En 2021, la Société a effectué des remboursements sur ses contrats de locations et d'obligations liées à la mise hors service d'immobilisations de 0,2 million \$ (0,6 million \$ en 2020).

Fonds de roulement et liquidités

Au 31 décembre 2021, la Société avait un fonds de roulement de 36,4 millions \$ dont 27,1 millions \$ en encaisse (25,4 millions \$ dont 11,9 millions \$ en encaisse au 31 décembre 2020).

6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en \$'000)	Au 31 décembre 2021	Au 31 décembre 2020
Encaisse	27 099	11 868
Comptes recevables	8 407	8 434
Stocks	14 764	13 401
Immobilisations corporelles	20 759	19 677
Actifs au titre des droits d'utilisation	341	834
Actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	18 516	18 510
Autres actifs	1 471	3 572
Total des actifs	91 357	76 296
Comptes payables et autres passifs	11 680	7 082
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	3 553	3 604
Impôt à payer	2 217	1 124
Passifs d'impôts différés	1 555	1 036
Obligations locatives	343	706
Capitaux propres	72 009	62 744
Total des passifs et des capitaux propres	91 357	76 296
Cours de clôture de l'action	3,16 \$CA	1,79 \$CA

Actifs et passifs courants

Au 31 décembre 2021, l'actif total s'élevait à 91,4 millions \$ (76,3 millions \$ au 31 décembre 2020).

Les produits finis - dorés d'or comprennent l'envoi en décembre 2019 de 2 650 onces d'or qui ont été et sont toujours retenues par les autorités péruviennes pour des procédures de contrôle qui ont été retardées par la crise de la Covid-19. Il n'est pas possible de savoir, pour le moment, quand cette expédition sera libérée par les autorités et, par conséquent, cet élément a été classé dans les autres actifs non courants.

Les comptes recevables s'élèvent à 8,4 millions \$ (8,4 millions \$ au 31 décembre 2020) et se composent principalement de créances clients qui ont été encaissées début janvier 2022 (3,2 millions \$), de deux mois de taxes à la consommation (IGV) à recevoir (4,7 millions \$) qui ont été entièrement encaissées après la clôture et les avances nettes aux fournisseurs pour les achats de minerai (0,1 million \$).

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 20,8 millions \$ (19,7 millions \$ au 31 décembre 2020) et sont principalement composées de l'usine de Veta Dorada et de la capitalisation des coûts de démantèlement futur.

Les actifs au titre de la prospection et de l'évaluation atteignent 18,5 millions \$ (18,5 millions \$ au 31 décembre 2020) 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	8 866	-	-	-	8 866
Autres engagements vis-à-vis de fournisseurs	345	120	100	-	565
Obligations locatives ⁽¹⁾	125	50	78	177	430
Location à court-terme	60	-	-	-	60
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ⁽²⁾	154	-	-	4 592	4 746
	9 550	170	178	4 769	14 667

- (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.

En 2021 et 2020, 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 aux mises hors service des immobilisations corporelles (« OMHS ») de manière régulière.

(en millions \$)	Au 31 décembre,	
	2021	2020
Usine Veta Dorada	3,4	3,3
Tumipampa	0,2	0,3
Total des futures mises hors service des immobilisations corporelles	3,6	3,6

Ces estimations peuvent varier à la suite de changements de lois et de règlements ou à la suite de faits nouveaux. Au 31 décembre 2021, la Société a mis en place des lettres de crédit de soutien en faveur du MEM pour les futures mises hors service des immobilisations corporelles pour un total de 2,1 millions \$ (1,8 millions \$ au 31 décembre 2020).

Au 31 décembre 2021, le montant total prévu des flux de trésorerie estimatif nécessaire pour la mise hors service de ces usines de traitement et les propriétés d'exploration est de 4,7 millions \$ (4,9 millions \$ au 31 décembre 2020), dont la période estimée des décaissements jusqu'à 17 ans.

Le 26 octobre 2021 notre filiale péruvienne a reçu un avis de cotisation des autorités fiscales péruviennes portant sur l'exercice 2015 et s'élevant à 6,4 millions \$ (25,6 millions Soles) incluant 4,1 millions \$ (16,3 millions Soles) en intérêts et pénalités. Le principal point de l'avis porte sur les achats de minerai auprès de certains fournisseurs, qualifiés de transaction non réelles par les autorités fiscales locales et ainsi considérées non déductibles.

La Société et ses conseillers légaux et fiscaux croient fermement que les achats de minerai sont des transactions authentiques et déductibles. Pour cette raison, la Société a contesté cet avis de cotisation. Au 31 décembre 2021, aucune provision a été enregistrée pour la déductibilité des achats de minerai. Une provision sera reconnue dans les états financiers consolidés de la Société lorsqu'une issue défavorable deviendra probable.

Capitaux propres

En 2021, 264 594 options ont été exercées, 67 575 UAD réglées et 441 340 actions rachetées résultant en une augmentation de capital de 0,5 million \$.

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 31 décembre 2021, la Société a les ressources nécessaires pour rencontrer ses obligations pour l'année en cours, toutefois la direction est toujours à la recherche d'opportunités de financement ou d'investissement qui pourrait 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.

La Société n'est soumise à aucune exigence externe en ce qui a trait à son capital.

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 31 décembre 2021 et 2,6 millions \$ en 2020). 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'a pas conclu d'ententes hors bilan en 2021.

7- INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE**Information annuelle sélectionnée**

(en millions \$US)	2021	2020	2019
Ventes totales	195,9	101,5	102,5
Résultat net	11,8	4,3	5,2
Résultat net de base par action (en \$US)	0,30 \$	0,11 \$	0,13 \$
Actifs totaux	91,4	76,3	74,8

Les ventes sont liées au volumes d'or produits et vendus et à la variation du prix de marché de l'or. Le résultat net est principalement impacté par la tendance du prix de marché de l'or.

Revue trimestrielle

(non audité, conforme à IAS 34)

	2021				2020			
Données financières (en '000 \$)	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Ventes	50 279	61 941	42 777	40 909	38 568	24 089	8 007	30 869
Coût des ventes	42 909	54 075	36 260	35 606	33 198	20 834	7 975	25 920
Amortissement	682	666	648	643	642	633	599	640
Frais généraux et d'administration	1 374	1 224	2 002	1 208	1 192	915	747	1 090
Perte (gain) de change	(25)	80	189	100	35	18	(3)	65
Impôts sur les bénéfices	1 964	2 967	2 106	1 821	2 658	774	(70)	1 262
Résultat net	3 995	3 518	2 162	2 106	1 385	1 249	(685)	2 385
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 241	562	1 142	494	521	313	12	7
Addition de coûts et charges d'évaluation et de prospection	(8)	(3)	20	(2)	(13)	12	-	28
Marge brute d'opération (%)	14,7%	12,7%	15,2%	13,0%	13,9%	13,5%	0,4%	16,0%
Résultat global par action (\$)								
De base	0,10	0,09	0,06	0,05	0,04	0,03	(-0,02)	0,06
Dilué	0,10	0,09	0,06	0,05	0,04	0,03	(-0,02)	0,06

Résultats du quatrième trimestre (voir l'analyse des variations en section 4).

8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION**Données sur les actions en circulation (au 29 mars 2022)**

	<u>Nombre</u>
Actions ordinaires	38 643 747
Unités d'actions différées	420 855
Options d'achat d'actions	1 132 906

9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES**Principaux dirigeants**

Les principaux dirigeants incluent ceux qui ont l'autorité et la responsabilité de la planification, la direction et le contrôle des activités de la Société dans son ensemble. Les principaux dirigeants de la Société sont la haute direction soit le Chef de la direction, le Chef de la direction financière ainsi que le vice-président Opérations et les administrateurs.

La rémunération des principaux dirigeants comprend les charges suivantes :

	Exercices clos les 31 décembre 2021 \$	2020 \$
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs ⁽¹⁾	1 120 670	839 037
Rémunération fondée sur des actions ⁽²⁾	270 801	142 645
	1 391 471	981 682

⁽¹⁾ Montant net de subventions non récurrentes en 2020

⁽²⁾ Représente le coût des options d'achat d'actions comptabilisé au compte de résultat durant l'année.

Transactions

En juin 2021, un prêt de 101 000 \$ (125 000 \$CA) a été accordé au Président et Chef de la Direction afin de lui permettre d'exercer les 70 000 options d'achat d'actions au prix unitaire de 1,78 \$CA qui étaient arrivées à échéance. En 2021, le prêt et les intérêts courus ont été remboursés.

Autres apparentées

Dans le cours normal des affaires et à la valeur d'échange, soit le montant établi et accepté par les parties pour les exercices terminés les 31 décembre 2021 et 2020 :

Une firme, dont le secrétaire corporatif de la Société est un associé, a chargé des honoraires professionnels s'élevant à 101 441 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 (50 366 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020).

Un administrateur a chargé des honoraires de consultation en santé, sécurité et environnement s'élevant à 34 907 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021 (23 014 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2020).

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 depuis le 12 août 2020.

10-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'Apuímac. Dynacor possède une concession de 7 027 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 milliards de tonnes de 0,77 % Cu, 0,05-0,068 % Au et 0,01 % Mo) (MMG Ltd) et Constancia-qui vient de commencer la production (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.

11-PERSPECTIVES 2022

Traitement du minerai

Pour 2022, la Société prévoit des ventes ⁽¹⁾ de l'ordre de 200 à 220 millions \$, ce qui représente une croissance de 4 à 14 % par rapport aux ventes de production finales de 2021. Cela se traduirait par un résultat net de l'ordre de 11 à 13 millions \$ (0,28 à 0,33 \$US par action) (0,36 à 0,42 \$CA par action).

Le budget d'investissement de Dynacor pour 2022 se situe entre 5 et 8 millions \$, qui comprend des investissements durables à l'usine de Veta Dorada. La Société a l'intention d'augmenter la capacité de traitement de son usine dans le courant de l'année.

La Société continue d'évaluer d'autres opportunités de croissance au Pérou ainsi que dans d'autres juridictions.

(1) En utilisant le prix d'ouverture du marché de l'or en 2022

Exploration

La Société a budgété un programme de forage de 8 trous / 2 735 mètres pour un coût total de 1,0 million \$ pour le projet Tumipampa pour 2022. Ce programme débutera lorsque la Société aura reçu l'approbation des communautés locales.

12-RISQUES ET INCERTITUDES

FACTEURS DE RISQUES

Les activités principales de la Société consistent en la production d'or et d'argent issue du traitement de matériel minéralisé acheté à des mineurs artisanaux enregistrés auprès du gouvernement péruvien et de l'exploration de ses propriétés minières localisées au Pérou avec un potentiel d'exploitation commerciale d'or ou d'autres métaux précieux. Il n'y a pas, ou presque pas, eu d'activité d'exploration au cours des trois dernières années. Ce type d'activité comporte un haut degré de risque et doit être considérée comme hautement spéculative dû aux risques financiers et aux risques inhérents aux opérations de la Société ainsi qu'au stade d'exploration actuel de ces propriétés minières. Les risques inhérents de la Société peuvent affecter la rentabilité de la Société et son niveau des flux de trésorerie liés à ses activités opérationnelles. Les acheteurs potentiels d'actions ordinaires de la Société devraient porter une attention à toutes les informations contenues dans ce rapport ou incorporées par référence dans ce rapport (Rapport de gestion) et en particulier les différents risques décrits ci-dessous :

RISQUES D'EXPLOITATION

ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX

Les activités de la Société sont soumises à des réglementations environnementales, ce qui peut rendre les opérations coûteuses ou les interdire complètement. La Société pourrait être exposée à des risques et responsabilités potentiels, associés à la pollution de l'environnement et à l'élimination des déchets qui pourraient survenir en raison de son exploration de minerai, de son développement et de sa production. De plus, d'autres risques environnementaux peuvent exister sur une propriété que la Société détient directement ou indirectement, risques inconnus de la Société à l'heure actuelle et qui ont été causés par les propriétaires ou les exploitants antérieurs ou existants de la propriété. La législation environnementale prévoit des restrictions et des interdictions dans les déversements, les rejets ou les émissions de diverses substances produites par certaines opérations de l'industrie minière, telles que les suintements des zones d'élimination des résidus, ce qui entraînerait une pollution de l'environnement. Une violation de cette législation peut entraîner l'imposition d'amendes et des sanctions.

Dans la mesure où la Société a des passifs environnementaux, le paiement de ces passifs ou les coûts qu'elle pourrait engager pour remédier à la pollution de l'environnement réduiraient les fonds dont elle dispose par ailleurs et pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société. Si la Société n'est pas en mesure de remédier entièrement à un problème environnemental, elle pourrait être tenue de suspendre ses activités ou de prendre des mesures de conformité provisoires en attendant d'achever la réparation requise. L'exposition potentielle pourrait être importante et pourrait avoir une incidence défavorable importante sur la Société.

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

PERMIS ET LICENCES

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

Au 31 décembre 2021, la Société opère ses activités de traitement de minerai sur un terrain détenu par le gouvernement régional d'Arequipa avec un droit d'utilisation jusqu'au 23 mars 2036. La Société estime qu'elle sera en mesure de renouveler son droit d'utilisation après le 23 mars 2036, cependant elle ne peut garantir qu'au moment du renouvellement elle ne subira pas des délais administratifs qui pourraient perturber ses opérations futures.

PERMIS ET LICENCES (SUITE)

Même advenant que la Société complète avec succès ses activités d'exploration, rien ne garantit que la Société obtienne les permis et licences nécessaires afin de poursuivre ses activités d'exploration ou lui permettant d'effectuer des opérations minières sur ces propriétés et d'en récolter des bénéfices financiers. Au 31 décembre 2021, la Société est en attente d'un accord avec les communautés locales, qui lui permettra d'entamer un programme de forage dans la zone du disséminé à Tumipampa. La Société est confiante en l'obtention du permis nécessaire dans un délai raisonnable, toutefois il existe un risque qui pourrait impacter ses opérations d'exploration et la valeur de ses propriétés d'exploration.

RISQUES POLITIQUES ET RISQUE DE PAYS

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

De plus, les lois minières et fiscales dans les autres juridictions sont sujettes à interprétation et peuvent constamment être modifiées ou changées. Par exemple, notre interprétation et l'interprétation de nos conseillers fiscaux applicables à nos transactions peut ne pas coïncider avec l'interprétation des autorités fiscales. Ainsi, des transactions ont pu, ou pourraient à l'avenir, être remises en cause par les autorités fiscales et pourraient donner lieu à des pénalités et intérêts.

L'exploitation minière artisanale au Pérou est régie par un processus de formalisation, géré par le Ministère de l'Energie et des Mines (MEM), exigeant que les mineurs soient enregistrés dans le processus de formalisation et soient identifiés comme tels. La Société a adopté des processus pour s'assurer qu'elle achète du matériel minéralisé uniquement à des mineurs dûment enregistrés. Cependant, il n'y a aucune assurance que de tels processus garantiront qu'aucune transaction ne puisse avoir lieu avec des mineurs qui, à certains égards ne se conforment pas à la réglementation, alors qu'ils sont dûment enregistrés.

APPROVISIONNEMENT ET QUALITÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES

Les opérations de la Société impliquent l'achat de minerai auprès de producteurs péruviens locaux qui est ensuite traité dans son usine de Chala au sud du Pérou. L'augmentation des revenus et la production de la Société dépendront notamment de la disponibilité du minerai fourni par les producteurs locaux. Pour atténuer ce risque, la Société s'approvisionne auprès de plus de 600 fournisseurs de minerai et accroît sa présence géographique sur le terrain au Pérou.

Comme la Société n'exploite pas son propre minerai, elle n'a pas le plein contrôle du volume et la teneur du minerai fourni par ses fournisseurs. Par conséquent, cette situation peut avoir un impact sur le volume d'or produit et les ventes d'or. La Société atténue ce risque en travaillant avec des achats de minerai d'une teneur minimum afin de garantir la plus grande utilisation de la capacité de traitement ainsi que la rentabilité de son usine.

APPROVISIONNEMENT EN EAU

Nos activités demandent une quantité importante d'eau pour le traitement du minerai et les installations connexes. Nos opérations au Pérou peuvent être dans des zones où l'eau est rare. La production continue sur le site de notre usine dépend de notre capacité à accéder à un approvisionnement adéquat en eau. Un approvisionnement en eau insuffisant, en raison de nouveaux règlements ou autre, pourrait impacter considérablement notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

RELATIONS DE TRAVAIL ET D'EMPLOI

Nous dépendons de notre main-d'œuvre pour traiter nos matériaux minéralisés. Nous avons une très longue et bonne relation avec nos employés locaux et notre main-d'œuvre. Nous offrons à nos employés un environnement de travail et des mesures en matière de santé et de sécurité de qualité ainsi que des formations en milieu de travail pour les aider à garder leur confiance et leur satisfaction dans tous nos lieux de travail. Cependant, cette situation n'est pas garante de l'impossibilité d'une grève ou un arrêt de travail à l'avenir dans nos installations. Les interruptions de travail pourraient avoir une incidence négative importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

PRODUCTION ET ESTIMATION DE COÛTS

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

DÉPENDANCE ENVERS LE PERSONNEL CLÉ

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

CONCURRENCE

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

RISQUES LIÉS À LA VOLATILITÉ DES ACTIONS ORDINAIRES

Au cours des années récentes, les marchés des actions au Canada ont vécu des hauts niveaux de volatilité de prix et volume et le prix des actions de plusieurs sociétés ont vécu des fluctuations importantes de prix qui ne sont pas nécessairement reliées à leurs performances opérationnelles, la valeur de leur actifs ou droits de ces sociétés.

RISQUES LIÉS À LA VOLATILITÉ DES ACTIONS ORDINAIRES (SUITE)

Des événements malheureux tels que la pandémie liée au virus de la Covid-19 ou le conflit en cours en Ukraine ont eu un impact sur les marchés boursiers. Il ne peut y avoir aucune garantie que ce genre d'événement et que les fluctuations continues des prix ne se reproduisent pas.

RISQUES D'ASSURANCE

L'industrie minière est soumise à des risques importants qui pourraient entraîner des dommages ou la destruction des biens et des installations, des blessures ou la mort, des dommages environnementaux et pollution, des retards dans la production, l'expropriation des actifs et la perte du titre de droits miniers. Aucune garantie ne peut être donnée que l'assurance couvrant les risques liés aux activités de la Société soit disponible ou à des primes commercialement raisonnables. La Société dispose actuellement d'assurance dans des plages de couverture qu'elle estime être conforme aux pratiques de l'industrie pour les entreprises à un stade de développement équivalent. La Société souscrit une assurance responsabilité pour ses opérations d'exploration minière, mais elle n'est actuellement pas couverte par une forme quelconque d'assurance pour sa responsabilité environnementale, puisque l'assurance contre les risques environnementaux (y compris la responsabilité pour la pollution) ou autres dangers résultant des activités d'exploration et de développement sont d'un coût prohibitif. Le paiement de tels engagements réduirait les fonds disponibles de la Société. Si la Société n'est pas en mesure de financer entièrement les coûts pour remédier à un problème environnemental, il peut être nécessaire de suspendre les opérations ou de prendre des mesures de conformité intermédiaires coûteuses en attendant l'achèvement d'un recours permanent.

LITIGES

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

COÛTS PLUS ÉLEVÉS ET RISQUES DE CONFORMITÉ À ÊTRE UNE SOCIÉTÉ PUBLIQUE

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

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

LOIS ANTICORRUPTION

Les activités de la Société sont régies par, et impliquent des interactions avec, de nombreux niveaux dans les gouvernements de deux pays. Ses opérations ont lieu dans des juridictions classées défavorablement par le Transparency International Corruption Perception Index. La Société est tenue de se conformer aux lois contre la corruption, y compris le Code criminel, la Loi canadienne sur la corruption d'agents publics étrangers, ainsi que des lois similaires et les énoncés de conformité au Pérou où la Société exerce ses activités. Au cours des dernières années, il y a eu une augmentation générale de la fréquence d'application et de la sévérité des sanctions en vertu de ces lois, ce qui entraîne un examen plus approfondi et davantage de condamnations pour les entreprises reconnues coupables d'avoir violé les lois anticorruptions. En outre, une société peut être tenue responsable pour les violations non seulement par ses employés, mais aussi par ses sous-traitants et agents tiers. Bien que la Société mette en œuvre des politiques visant à atténuer ces risques, y compris la surveillance, des examens et des vérifications, et des politiques visant à assurer le respect de ces lois, ces mesures peuvent ne pas être toujours et totalement efficaces pour veiller à ce que la Société, ses employés, contracteurs ou tierces parties se conforment strictement à ces lois. Si la Société se trouve en violation de ces lois, cela peut entraîner des pénalités importantes, des amendes et/ou des sanctions imposées à la Société résultant en un effet défavorable important sur la réputation, les affaires de la Société, la situation financière et les résultats d'exploitation.

STADE DE DÉVELOPPEMENT

Les projets d'exploration et de développement n'ont pas nécessairement d'antécédents d'exploitation sur lesquelles fonder les estimations des coûts d'exploitation et les besoins futurs en capital. Les projets miniers nécessitent souvent un certain nombre d'années et les dépenses importantes au cours de la phase de développement de la mine avant que la production soit possible. Les projets de développement sont soumis à l'achèvement des études de faisabilité concluantes, l'obtention des permis gouvernementaux nécessaires et l'obtention du financement nécessaire. La faisabilité économique de ces projets de développement est basée sur de nombreux facteurs tels que l'estimation des réserves, les recouvrements métallurgiques, les prix futurs des métaux, et les coûts en capital et d'exploitation de ces projets. Les projets d'exploration et de développement de gisements miniers comportent donc des risques financiers importants que même une combinaison d'évaluation, d'expérience et de connaissances minutieuses ne peut pas éliminer. Bien que la découverte d'un corps minéralisé puisse entraîner des récompenses substantielles, peu de propriétés qui sont explorées sont finalement mises en service dans les mines productrices. En fait, une mine doit générer des revenus suffisants pour compenser les coûts d'exploitation et de développement tels que les coûts nécessaires pour établir des réserves par forage, à développer des procédés métallurgiques, de construction des installations et à extraire et à traiter les métaux du minerai. Une fois en production, il est impossible de déterminer si les activités d'exploration et programmes de développement qui serait alors en cours à une mine donnée entraîneront le remplacement des réserves par de nouvelles réserves.

STADE DE DÉVELOPPEMENT (SUITE)

La Société est soumise à des risques et des dangers inhérents à l'industrie minière, y compris les fluctuations des prix des métaux, les coûts de construction et d'exploitation d'une mine ainsi que les installations de transformation et de raffinage dans un environnement spécifique, la disponibilité de sources d'énergie économiques et l'adéquation de l'approvisionnement en eau, un accès adéquat au site d'exploration, les coûts de transport imprévus, les retards et les coûts de réparation résultant d'équipement défectueux, des changements dans l'environnement réglementaire (y compris les règlements relatifs aux prix, redevances, droits, taxes, restrictions à la production, quotas d'exportation de minéraux et aux coûts de protection de l'environnement et des terres agricoles) et des accidents industriels et des mouvements ou troubles sociaux. La survenance de l'un de ces facteurs pourrait affecter de manière importante et défavorable le développement d'un projet et, par conséquent, affecter de manière importante et défavorable les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les flux de trésorerie de la Société. La Société est également soumise, de par ses activités, aux risques habituellement rencontrés dans les opérations minières. Le dynamitage, le forage, l'exploitation minière et le traitement du minerai comprennent des risques et des dangers tels que les dangers pour l'environnement, y compris les rejets de polluants ou de produits chimiques dangereux, le niveau et le tonnage imprévus du minerai à extraire et à traiter, la formation géologique ou géotechnique indésirable ou inattendue ou inhabituelle ou les conditions d'exploitation défavorables inattendues, les glissements de terrain, les rafales de roches, les effondrements souterrain, la défaillance de mur ou barrages, le feu et les phénomènes naturels et les «actes de Dieu» tels que les intempéries, les inondations, les tremblements de terre et autres risques. Ces situations pourraient endommager ou détruire les propriétés minérales ou les installations de production, causer des blessures corporelles ou la mort, des dommages environnementaux, des retards dans l'exploitation minière, des pertes monétaires et la responsabilité juridique éventuelle. La Société peut encourir une responsabilité en raison de la pollution et d'autres pertes, et peut ne pas être en mesure de s'assurer en tout ou en partie contre de tels risques, pour des raisons politiques, l'indisponibilité de la couverture sur le marché ou d'autres raisons, ou peut décider de ne pas assurer de tels risques en raison de primes élevées ou pour d'autres raisons. Cela peut entraîner une production retardée, une augmentation des coûts de production ou de responsabilité. Le dédommagement découlant d'une telle responsabilité peut être très coûteux et pourrait avoir une incidence défavorable sur la situation financière de la Société.

LOIS ET RÈGLEMENTS

Des lois existantes ou futures, des règlements et processus de permission gouvernant les opérations et activités des sociétés d'exploration ou des implantations plus contraignantes, pourraient avoir des incidences défavorables importantes sur la Société et pourraient causer des augmentations de coût en capital ou pourrait en nécessiter l'abandon ou le retard de projets d'exploration.

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

Le défaut de se conformer aux lois applicables, aux règlements et aux permis peuvent donner lieu à des mesures ou sanctions, y compris la confiscation des revendications, des ordonnances rendues par les autorités réglementaires ou judiciaires qui requièrent des réductions d'opérations et peuvent inclure des mesures correctives exigeant des dépenses en immobilisations, l'installation de matériel supplémentaire ou des mesures correctives coûteuses. La Société pourrait devoir compenser la perte encourue par autrui ou des dommages qui pourraient survenir en raison de ses activités d'exploration minière et pourrait avoir des amendes civiles ou pénales ou des sanctions imposées en cas de violation de ces lois, règlements et permis. La politique de la Société est de maintenir des conditions sécuritaires de travail conformément aux règlements en matière de santé et de sécurité. La Société n'est pas actuellement couverte par aucune forme d'assurance de responsabilité environnementale (voir « Risques d'assurances »).

RISQUES RELATIFS AUX TITRES DE PROPRIÉTÉ

Bien que la Société ait obtenu des opinions juridiques sur les titres de ses propriétés minières, et qu'elle ait pris des moyens raisonnables pour s'assurer d'un titre de propriété valide, il n'existe aucune certitude que ses titres de propriété ne seront pas contestés ou remis en question. L'assurance des titres de propriété n'est généralement pas disponible pour des concessions minières au Pérou et il n'existe aucune certitude que ces titres de propriété ne seront jamais contestés ou remis en question. La Société n'a pas mené d'enquêtes sur tous les titres directs ou indirects qu'elle détient, ainsi, la superficie et l'emplacement de ces titres de propriétés précis peuvent être mis en doute. En conséquence, les propriétés peuvent être assujetties à des liens antérieurs non enregistrés, des accords, des transferts ou des réclamations et le titre peut être affecté entre autres par les défauts détectés. En outre, la Société pourrait être incapable d'effectuer des travaux sur les propriétés tel que permis ou de faire valoir ses droits en ce qui concerne ses propriétés. Pour le moment, la Société n'a rencontré aucun problème à cet égard.

CONFLIT D'INTÉRÊTS

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

RISQUES FINANCIERS**COVID-19 ET AUTRES PANDÉMIES**

Les marchés mondiaux ont été affectés par la pandémie de la Covid-19 et pourraient être touchés par d'autres maladies infectieuses émergentes et/ou la menace d'épidémies de virus, d'autres contagions ou de maladies épidémiques à l'avenir. La pandémie de la Covid-19 a entraîné une crise généralisée qui a nui aux économies et aux marchés financiers de nombreux pays qui pourrait toujours nuire aux activités de la Société et au prix de marché de ses titres.

De nombreuses industries, y compris l'industrie minière, ont été touchées par la réponse mondiale face à la Covid-19 qui a conduit à des restrictions importantes sur les voyages, à des fermetures temporaires d'entreprises, à des quarantaines, à la volatilité des marchés boursiers mondiaux et à une réduction générale de la consommation mondiale.

Même si la Société a établi des protocoles sanitaires et de protection de la santé efficaces, toute résurgence importante du virus ou de tout autre virus dommageable peut résulter en des perturbations des activités de la Société sur une période imprévisible, et qui peut avoir une incidence sur les rendements et la santé financière de la Société. La Société a également apporté des changements à ses activités, comme il le convient, afin d'atténuer toute répercussion potentielle sur ses activités, ses employés, ses contracteurs et ses parties prenantes.

COVID-19 ET AUTRES PANDÉMIES

Jusqu'à ce que la propagation de la Covid-19 soit contenue dans le monde entier, la Société continuera de surveiller les développements en ce qui concerne la Covid-19, car de nouvelles restrictions pourraient être imposées par les gouvernements.

RISQUES À L'EXPORT

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

VOLATILITÉ DES PRIX DES MÉTAUX

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

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

VARIATION DES TAUX DE CHANGE

Les activités de la Société et ses bureaux sont actuellement situés au Canada et au Pérou. L'or est vendu sur les marchés internationaux à des prix libellés en dollars américains. La monnaie fonctionnelle de la Société est le dollar américain. Toutefois, certains des coûts associés aux activités de la Société au Canada et au Pérou peuvent être libellés dans des monnaies qui ne sont pas directement liées au dollar américain. Toute appréciation de ces devises vis-à-vis du dollar américain pourrait augmenter les coûts de la Société pour faire des affaires dans ces pays. En outre, le dollar américain est sujet à des fluctuations de la valeur vis-à-vis du dollar canadien et du sol péruvien. La Société n'utilise pas de programmes de couverture à un degré quelconque afin d'atténuer l'effet des fluctuations des devises.

ACCÈS AUX MARCHÉS FINANCIERS

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

FINANCEMENTS FUTURS

Les succès des futures expansions des opérations de traitement et des programmes d'exploration et d'autres transactions relatives aux propriétés peuvent avoir des impacts significatifs sur les besoins en capitaux. Si Dynacor décide de développer une de ses propriétés, elle devra s'assurer d'avoir les capitaux nécessaires. Elle pourra financer ses besoins en capitaux en utilisant son fonds de roulement, en participant à des coentreprises, en procédant à des financements par actions, en ayant recours à la dette à long terme ou une combinaison de ce qui précède. Toutefois, rien ne garantit que la Société parvienne à obtenir le financement nécessaire à des conditions acceptables.

RISQUES DE RÉPUTATION

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

CYBERSÉCURITÉ

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

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

13-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 2021). 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 estimés à partir d'autres sources. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

Les principales estimations comptables sont celles qui requièrent des hypothèses qui sont substantiellement incertaines au moment de leur estimation et que si ces hypothèses étaient modifiées elles auraient un impact significatif sur les résultats ou la situation financière de la Société. Une description des principales estimations comptables peut être trouvée dans les États financiers de la Société déposés sur SEDAR à l'adresse suivante www.sedar.com.

14-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS***Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées***

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

15-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

À travers ce document, nous avons présenté des mesures préparées selon les IFRS ainsi que des mesures de performance non conformes aux IFRS. Comme les mesures de performance non conformes aux IFRS ne sont pas standardisées par les IFRS, celles-ci ne peuvent être comparées à des mesures similaires d'autres sociétés. Nous avons présenté ces mesures afin qu'elles puissent être utilisées par des investisseurs dans le but d'évaluer notre performance. 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 IFRS. Ces mesures ont été conciliées à des mesures conformes aux IFRS dans ce document (se référer aux sections 1 et 4 pour la description et la conciliation de ces mesures non conformes aux IFRS).

16-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE***Contrôle et procédures de communication de l'information (« CPCI »)***

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables de l'établissement et du maintien des CPCI de même que du respect de la politique de communication de l'information adoptée par la Société. La politique de communication de l'information exige de tous les employés qu'ils informent un membre de la haute direction de toute information importante susceptible d'avoir une incidence sur la Société afin qu'elle puisse évaluer cette information et en discuter de manière à déterminer l'opportunité d'une divulgation publique. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI au 31 décembre 2021, conformément à l'instrument multilatéral 52-109 émis par les autorités canadiennes en valeurs mobilières et ont conclu qu'ils sont efficaces. Depuis le 31 décembre 2021, il n'y a pas eu de changements défavorables dans les CPCI de la Société et ils continuent à rester efficaces.

Contrôle interne relatif à l'information financière (« CIIF »)

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 conformément aux IFRS. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF en date du 31 décembre 2021 sur la base du cadre Internal Control-Integrated Framework, publié par The Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 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.

Limitations des contrôles et procédures

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. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, ils ne peuvent pas fournir une garantie absolue que tous les problèmes de contrôle et les cas de fraude, le cas échéant, au sein de la Société ont été prévenus ou détectés. Ces limites inhérentes comprennent les réalités que les jugements dans la prise de décision peuvent être défectueux, et que les pannes peuvent survenir en raison d'une simple erreur. En outre, des contrôles peuvent être contournés par les actes individuels de certaines personnes, par la collusion de deux personnes ou plus, par un contournement non autorisé d'un contrôle. La conception de tout système de contrôles est également fondée en partie sur certaines hypothèses sur la probabilité d'événements futurs, et il peut n'y avoir aucune assurance que toute conception réussira à atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les conditions futures potentielles. Par conséquent, en raison des limites inhérentes à un système de contrôle des coûts efficace, des inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraude peuvent se produire et ne pas être détectées.

Changement au CIIF

Aucun changement concernant le CIIF qui aurait eu ou qui pourrait vraisemblablement avoir une incidence importante sur le mécanisme de contrôle n'a été relevé par la direction durant l'exercice clos le 31 décembre 2021.

17-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) Léonard Teoli

Léonard Teoli CPA, CA

Vice-président et chef de la direction financière

18-INFORMATION CORPORATIVE

Mines d'Or Dynacor inc.

Bureau corporatif
625 René Lévesque Ouest
Suite 1200
Montréal, Québec, Canada H3B 1R2
Tél. : (514) 393-9000
Fax : (514) 393-9002
Website: <http://www.dynacor.com>
Twitter: <http://twitter.com/DynacorGold>

Administrateurs et dirigeants

Pierre Lépine CPA CA- Président du conseil d'administration
Jean Martineau- Président et Chef de la Direction
Roger Demers FCPA, FCA, ASC- Administrateur
Réjean Gourde, Ing- Administrateur
Isabel Rocha, B.Eng. MSc. MBA- Administratrice
Philippe Chave, Ing- Administrateur
Rocio Rodriguez-Perrot, LLB- Administratrice
Leonard Teoli, CPA.CA- Vice-président Finance et Chef de la direction financière
Jorge Luis Cardenas, Ing- Vice-président Opérations
René Branchaud, LLB- Secrétaire Corporatif

Conseillers juridiques

Lavery, de Billy LLP

Auditeurs

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

Agent de transfert

Société de fiducie TSX (Canada)

Bourse

Bourse de Toronto - DNG