



Groupe Dynacor inc.
(anciennement Mines d'or Dynacor Inc.)

Rapport de gestion

Exercice financier clos

le 31 décembre 2022

Index

RAPPORT DE GESTION	4
Lettre du Président	4
Introduction	6
Responsabilité à l'égard des rapports financiers	6
Nos activités et stratégies	7
Mise à jour Covid-19	7
1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE 2022	8
APERÇU	8
FAITS SAILLANTS	8
2-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS	10
Prix de l'or	10
Taux de change	10
3-PERFORMANCE GLOBALE	11
4-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR	14
Etat du résultat global consolidé	14
Production, ventes et marge brute d'opération	15
Analyse de la variation du résultat net et global	16
Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS	17
Opérations de traitement de minerai et données financières	18
5-FLUX DE TRÉSORERIE ET FONDS DE ROULEMENT ET LIQUIDITÉS	20
Activités opérationnelles	20
Activités d'investissement	21
Activités de financement	21
Fonds de roulement et liquidités	21
6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	22
Actifs et passifs courants	22
Passifs non courants et obligations contractuelles	23
Passifs éventuels	23
Capitaux propres	24
Ressources en capital et gestion du capital	24
Activités hors bilan	24
7- INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE	25
Information annuelle sélectionnée	25
Revue trimestrielle	25
8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION	26
9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	27
Principaux dirigeants	27
Transactions	27
Autres apparentées	27

10-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES	28
Tumipampa	28
11-PERSPECTIVES 2023	28
Traitement du minerai	28
12-RISQUES ET INCERTITUDES	29
FACTEURS DE RISQUES	29
RISQUES D'EXPLOITATION	29
RISQUES FINANCIERS	35
13-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES	37
14-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS	38
Modifications de méthodes comptables et normes comptables publiées, mais non encore appliquées	38
15-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	38
16-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE	38
Contrôle et procédures de communication de l'information (« CPCI »)	38
Contrôle interne relatif à l'information financière (« CIIF »)	38
Limitations des contrôles et procédures	39
Changement au CIIF	39
17-INFORMATION PROSPECTIVE	39
18-INFORMATION CORPORATIVE	40

RAPPORT DE GESTION**Lettre du Président**

Chers actionnaires,

Alors que nous entamons l'année 2023, je suis ravi d'annoncer que Groupe Dynacor Inc. a franchi des étapes importantes en 2022 qui soulignent la résilience de notre modèle d'affaires et démontrent notre engagement indéfectible envers une croissance durable. Notre objectif principal sur le traitement du minerai d'or acheté de mineurs artisanaux et à petite échelle (ASM) s'est avéré être une stratégie prudente qui nous a permis de contribuer de manière significative à l'économie locale et de nous aligner sur les meilleures pratiques ESG, qui restent la pierre angulaire de nos opérations.

J'ai le plaisir de vous informer qu'en décembre 2022, nous avons déclaré une augmentation de 20% de notre dividende mensuel, ce qui marque la quatrième augmentation consécutive du dividende depuis notre premier versement en octobre 2018. Cette augmentation du dividende témoigne de notre confiance dans la capacité de Dynacor à générer des bénéfices solides et des flux de trésorerie accrus et notre engagement continu à restituer une valeur significative à nos actionnaires tout en maintenant une position financière solide.

Je suis également ravi d'annoncer qu'en novembre 2022, nous avons achevé l'agrandissement de notre usine de Veta Dorada au Pérou, augmentant sa capacité de traitement à 500 tonnes par jour (tpj). Cette expansion a permis d'augmenter notre capacité de traitement du minerai d'or de 16% supplémentaires, après l'augmentation de 25% achevée à la mi-2021. Notre réseau croissant de producteurs ASM et notre approvisionnement en minerai ont permis d'augmenter notre niveau de stock de minerai à plus de 10 000 tonnes à la fin décembre 2022. Ce stock a continué de monter et a permis de traiter plus de 15 000 tonnes de minerai en décembre, un nouveau record mensuel.

Notre réseau de producteurs d'or ASM continue de croître, et nous nous attendons à ce que cette tendance se maintienne, avec davantage d'ASM au Pérou progressant dans le processus de formalisation. Par conséquent, le Groupe Dynacor est bien placé pour répondre à cette demande croissante avec Veta Dorada, l'un des plus grands centres de traitement de minerai ASM du Pérou.

En juillet 2022, nous avons publié notre deuxième rapport ESG, soulignant nos progrès vers une gestion durable pour générer des impacts sociaux positifs et des résultats économiques satisfaisants tout en restant respectueux de l'environnement et en étant employeur responsable. Nous avons fait des progrès significatifs en réduisant l'intensité de notre consommation d'eau de 11%, l'intensité de nos émissions de GES de 34% et notre intensité énergétique de 29%. Nous nous attendons à ce que cette tendance positive se poursuive.

Notre contribution à la production d'or du Pérou par le biais de notre filiale Veta Dorada est remarquable, car elle se classe parmi les 10 premiers producteurs d'or, selon le Bulletin des statistiques minières du ministère péruvien de l'Énergie et des Mines en 2021. Nous restons fermement engagés dans les 14 objectifs de développement durable (ODD). Nous avons considérablement investi via Fidamar (Fonds international d'aide aux mineurs artisanaux), dont les fonds proviennent de programme PX-Impact créé par Dynacor et Precinox.

En juin 2022, les actionnaires de Mines d'or Dynacor Inc. ont approuvé le changement de nom de la société en Groupe Dynacor Inc. Ce changement de nom reflète le changement de marque de la société pour tenir compte de son évolution en tant que processeur industriel de minerai d'or et de son intention de développer des projets à l'échelle mondiale.

J'ai également le plaisir de vous informer qu'en mai 2022, la Bourse de Toronto a approuvé la demande de Dynacor de renouveler un programme de rachat d'actions, stipulant que Dynacor pourrait acheter, pour annulation, jusqu'à 3 082 382 actions ordinaires, soit environ 10% de ses actions ordinaires émises et en circulation.

En ce qui concerne 2023, nous sommes ravis des opportunités et des défis qui nous attendent. Nous nous engageons à exécuter notre plan stratégique pour développer notre entreprise et créer de la valeur à long terme pour nos actionnaires tout en nous concentrant sur des pratiques commerciales durables et responsables.

L'un de nos principaux domaines d'intérêt en 2023 sera d'étendre notre présence au Pérou, où nous voyons un potentiel de croissance important. Nous prévoyons de continuer à investir dans notre usine Veta Dorada pour améliorer son efficacité et explorer de nouvelles opportunités de partenariat avec les ASM de la région. De plus, nous continuerons de donner la priorité à nos initiatives ESG et à travailler pour réduire davantage notre impact environnemental tout en soutenant le développement social et économique des communautés dans lesquelles nous opérons.

Au-delà du Pérou, nous voyons des opportunités d'étendre nos activités à l'échelle mondiale, en tirant parti de notre expertise dans le traitement du minerai d'or ASM dans d'autres régions où les ASM jouent un rôle important dans la chaîne d'approvisionnement en or. Nous continuerons d'explorer des partenariats stratégiques et des acquisitions potentielles qui correspondent à notre vision et à nos valeurs tout en maintenant une approche disciplinée en matière d'allocation du capital.

Nous nous engageons également à maintenir un bilan et une situation financière solides, nous permettant de faire face à toute volatilité potentielle du marché et à continuer à investir dans notre entreprise pour un succès à long terme. Nous continuerons de donner la priorité aux rendements en espèces pour nos actionnaires par le biais de nos programmes d'augmentation des dividendes et de rachat d'actions, tout en nous assurant d'avoir la flexibilité financière nécessaire pour poursuivre les opportunités de croissance au fur et à mesure qu'elles se présentent.

En conclusion, nous sommes confiants dans notre capacité à tirer parti de nos réalisations en 2022 et à continuer à créer de la valeur pour nos actionnaires en 2023 et au-delà. Nous vous sommes reconnaissants de votre soutien continu et sommes impatients de vous tenir au courant de nos progrès cette année.

(S) Jean Martineau

Président et chef de la direction, Groupe Dynacor inc.

Introduction

Ce rapport de gestion de Groupe Dynacor inc. (« Dynacor » ou la « Société ») (anciennement Mines d'or Dynacor Inc.) 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 terminé le 31 décembre 2022, ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 29 mars 2023. Ce rapport de gestion sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés audités au 31 décembre 2022 et l'exercice terminé 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 Groupe Dynacor inc. et/ou une ou toutes ses filiales. Les informations fournies dans le présent rapport, en date du 29 mars 2023, 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 2023.

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.

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.

Au cours du quatrième trimestre de 2022, la société a achevé l'agrandissement de l'usine dont la capacité de traitement du minerai d'or a augmenté de 16% supplémentaires à 500 tpj contre 430 tpj auparavant. Cette augmentation de capacité fait suite à l'augmentation de 25% achevée mi-2021. Par conséquent, au cours des 18 derniers mois, l'augmentation de capacité totale a atteint 45% et l'usine fonctionne à pleine capacité.

Mise à jour Covid-19

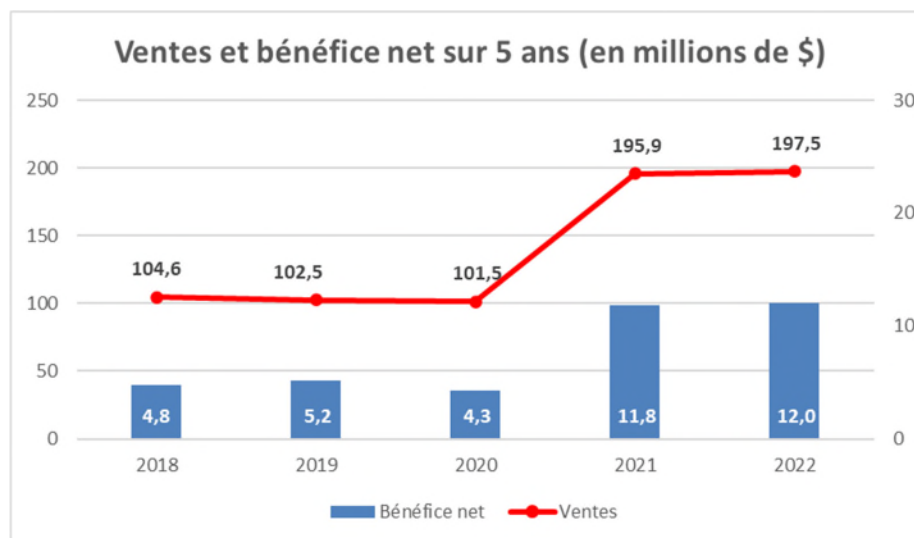
La pandémie de Covid-19 a perdu de son intensité et semble maîtrisée dans le monde entier. Pendant la crise qui a débuté en mars 2020, la Société a pris, dès le début, des mesures et établi des procédures de sécurité qui ont permis de minimiser les impacts négatifs sur ses employés, ses fournisseurs ainsi que sur ses opérations et ses résultats financiers. La Société continuera d'appliquer les mesures nécessaires et de surveiller la situation afin de minimiser tout impact négatif potentiel futur qui pourrait découler d'une crise similaire.

La crise du Covid-19 et les incertitudes économiques ont impacté les marchés boursiers qui sont toujours volatils. Voir « FACTEURS DE RISQUE – Covid-19 ».

1-APERÇU ET FAITS SAILLANTS DE 2022

APERÇU

Dynacor a terminé son exercice financier 2022 avec des performances de production et financières historiques en enregistrant une 12^{ème} année consécutive de profits. La Société a atteint un record de production de 110 359 onces d'or équivalentes (oz Au Eq) permettant de réaliser des ventes totales de 197,5 millions \$ (256,9 millions \$CA) dépassant de peu celles de 2021 et de réaliser un résultat net de 12,0 millions \$ (0,31 \$US ou 0,40 \$CA par action).



Au cours du dernier trimestre de 2022, la Société a complété une nouvelle expansion de son usine Veta Dorada à Chala au Pérou, augmentant sa capacité de traitement de 16% à 500 tpj, contre 430 tpj auparavant. Cet accroissement de capacité fait suite à celle de 25% qui a été complétée mi-2021.

Grâce au niveau élevé de stock de minerai en début d'année et au volume croissant de minerai approvisionné, l'usine a pu fonctionner à sa pleine capacité tout au long de l'année, atteignant un nouveau taux moyen de traitement record de 413 tpj.

FAITS SAILLANTS

(Le calcul des variances en % comparé à 2021 sont sur la base de chiffres arrondis)

Opérationnels

- **Volume de minerai approvisionné plus élevé.** Le volume de minerai approvisionné a atteint un niveau record de 147 500 tonnes en 2022 (141 400 tonnes en 2021). Les stocks de minerai en fin d'année s'élevaient à plus de 10 000 tonnes ce qui représente plus de 20 jours de traitement ;
- **Augmentation de la capacité de l'usine.** En T4-2022, la capacité de l'usine a été augmentée de 16%, suivant une augmentation de 25% réalisée en T2-2021 ;
- **Volume annuel de traitement plus élevé.** En 2022 l'usine Veta Dorada a traité un volume record de 150 819 tonnes de minerai (413 tpj en moyenne) comparativement à 134 269 tonnes en 2021 (368 tpj), soit une augmentation de 12,3% ;
- **Record annuel de production d'or.** En 2022, la production d'or équivalente s'est élevée à 110 359 oz Au eq comparativement à 106 862 oz Au eq en 2021, soit une augmentation de 3,3%.

Financiers

- **La tendance à la baisse des prix de l'or, l'inflation et les basses teneurs du minerai traité ont eu un impact sur la performance financière de 2022 ;**
- **Solide trésorerie.** L'encaisse est demeurée solide à 25,6 millions \$ au 31 décembre 2022 comparativement à 27,1 millions \$ au 31 décembre 2021 ;
- **Ventes totales comparables à celles de 2021.** Les ventes se sont élevées à 197,5 millions \$ en 2022 comparativement à 195,9 millions \$ en 2021 ;
- **Diminution de la marge brute d'opération.** Marge brute d'opération de 24,4 millions \$ (12,4% des ventes) en 2022 comparativement à 27,1 millions \$ (13,8% des ventes) en 2021 ;
- **Résultat opérationnel** de 18,1 millions \$ en 2022 comparativement à 21,2 millions \$ en 2021 dû principalement à la baisse de la marge brute d'opération ;
- **Marge brute monétaire par once d'or équivalente** ⁽¹⁾ de 249 \$ l'once comparativement à 269 \$ en 2021 ;
- **BAIIA** ⁽²⁾ de 21,2 millions \$ comparativement à 23,5 millions \$ en 2021 ;
- **Flux de trésorerie stables.** Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement de 14,9 millions \$ (0,38 \$ par action) ⁽³⁾ comparativement à 15,1 millions \$ (0,39 \$ par action) en 2021 ;
- **Augmentation du revenu net.** Dynacor a enregistré un résultat net record de 12,0 millions \$ en 2022 (0,31 \$ ou 0,40 \$CA par action) comparativement à 11,8 millions \$ (0,30 \$ ou 0,38 \$CA par action) en 2021.

Retour aux actionnaires

- **Rachat d'actions.** 819 416 actions ordinaires ont été rachetées pour 1,9 million \$ (2,4 millions \$CA) en 2022 comparativement à 441 340 actions ordinaires pour 0,9 million \$ (1,2 million \$CA) en 2021 ;
- **Augmentation des dividendes.** Poursuite des versements du dividende mensuel qui avaient été augmenté de 25% au début de 2022 à 0,10 \$CA par action par année pour un total de 3,0 millions \$. Celui-ci a été récemment de nouveau augmenté à 0,12 \$CA par année à compter de janvier 2023.

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 17 de ce rapport de gestion pour le calcul du BAIIA. Voir la section 15 « Mesures non conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion.

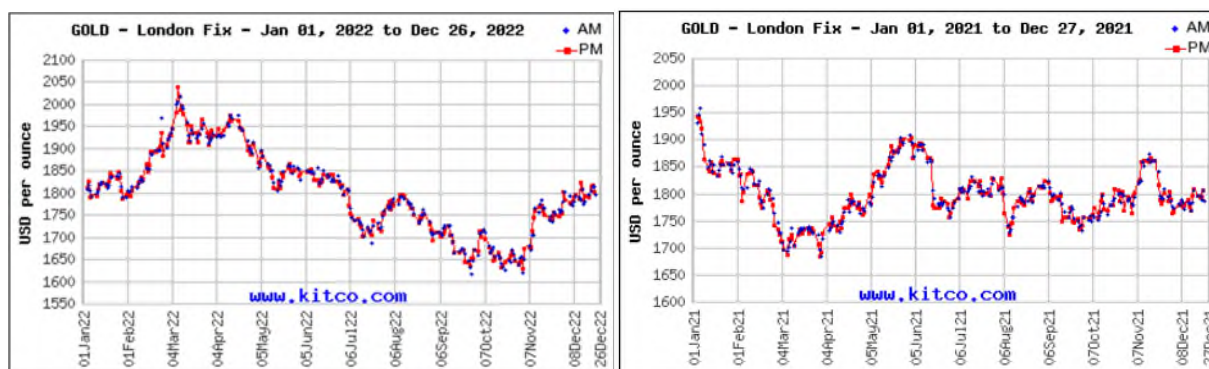
⁽³⁾ Les flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action sont une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la page 17 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

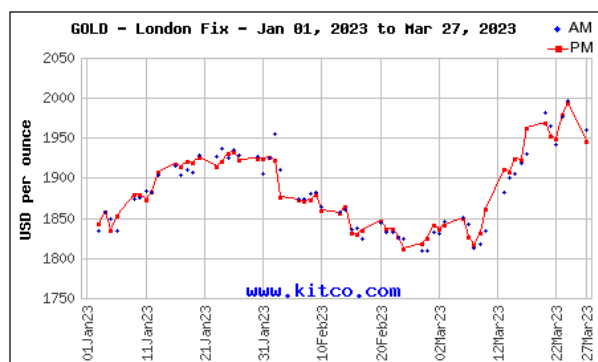
Prix de l'or

Au cours de 2022, le prix du marché de l'or a suivi une tendance à la baisse affectant la marge brute de la Société. Cependant, le prix moyen de l'or pour l'année était très similaire à celui de l'année dernière à 1 800 \$ l'once.

Ci-dessous, les graphiques du prix global de marché de l'or pour 2022 et 2021. Pendant la majeure partie de l'année, le prix du marché de l'or a suivi une tendance à la baisse après avoir atteint 2 039 \$/oz en mars, jusqu'à 1 628 \$/oz en novembre.



En 2023, à ce jour, l'or est toujours volatil avec des maximums et minimums atteignant respectivement 1 993 \$/oz et 1 811 \$/oz.

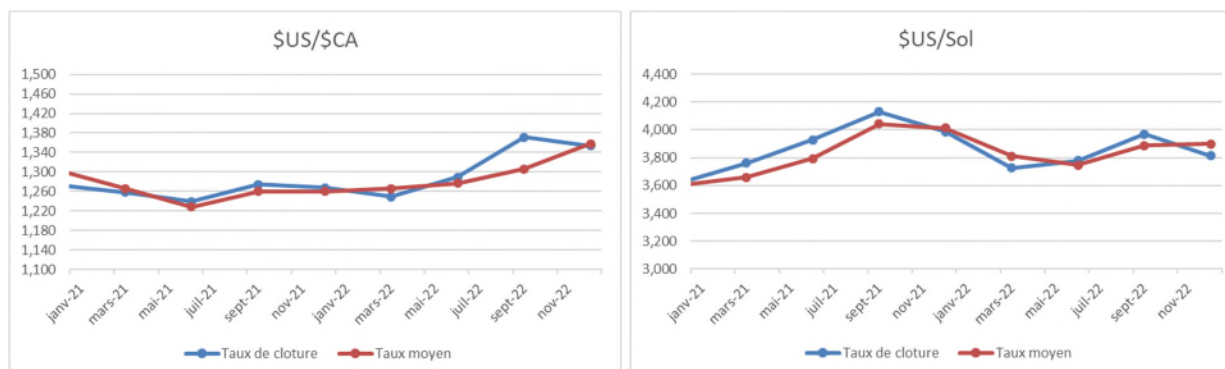


Taux de change

Les taux de change de clôture et taux moyens pour 2022 et 2021 étaient comme suit :

	\$US/\$CA		\$US/Sol	
	2022	2021	2022	2021
31 décembre (taux de clôture)	1,354	1,268	3,814	3,985
T-4 (taux moyen)	1,358	1,260	3,899	4,012
30 septembre (taux de clôture)	1,371	1,274	3,968	4,128
T-3 (taux moyen)	1,306	1,260	3,887	4,043
30 juin (taux de clôture)	1,289	1,239	3,779	3,929
T-2 (taux moyen)	1,277	1,228	3,747	3,794
31 mars (taux de clôture)	1,250	1,258	3,726	3,762
T-1 (taux moyen)	1,266	1,266	3,811	3,660
Taux moyen annuel	1,301	1,254	3,837	3,891

Taux de change (suite)

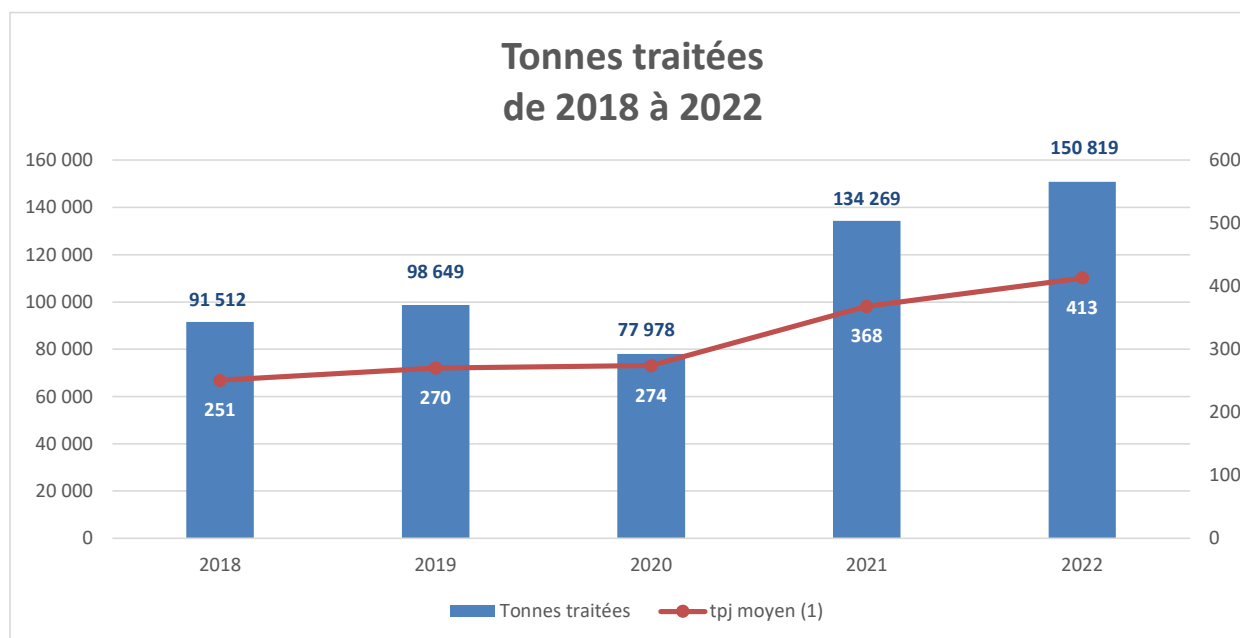


En 2022, le sol péruvien s'est apprécié par rapport au dollar américain (+4,3%) après s'être déprécié de -9,1% en 2021.

La Société n'a aucun contrat de couverture.

3-PERFORMANCE GLOBALE

En 2022, plus de 147 000 tonnes ont été livrées à Veta Dorada, permettant à l'usine de fonctionner à sa pleine capacité et de traiter plus de 150 000 tonnes de minerai durant l'année.

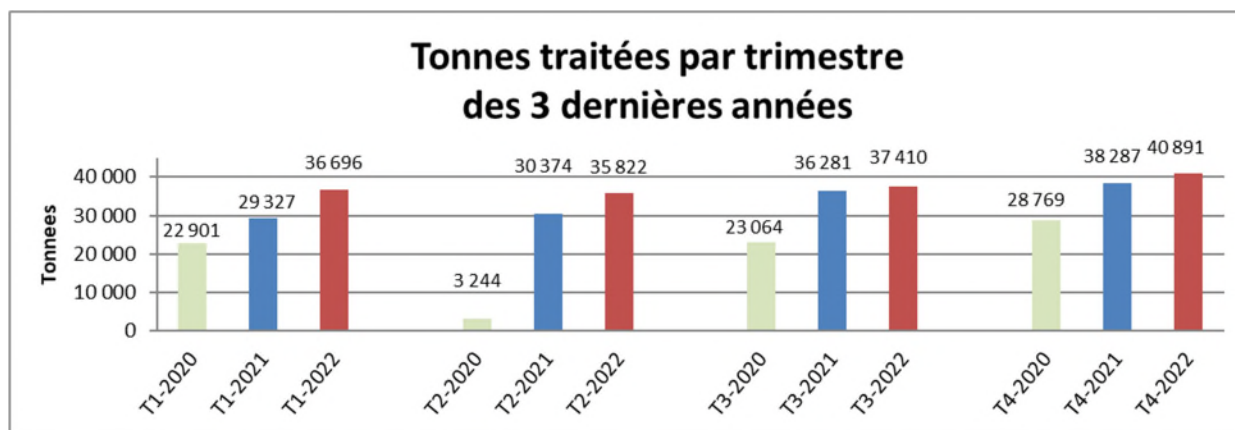


Ces tonnes traitées représentent un niveau historiquement élevé pour la Société.

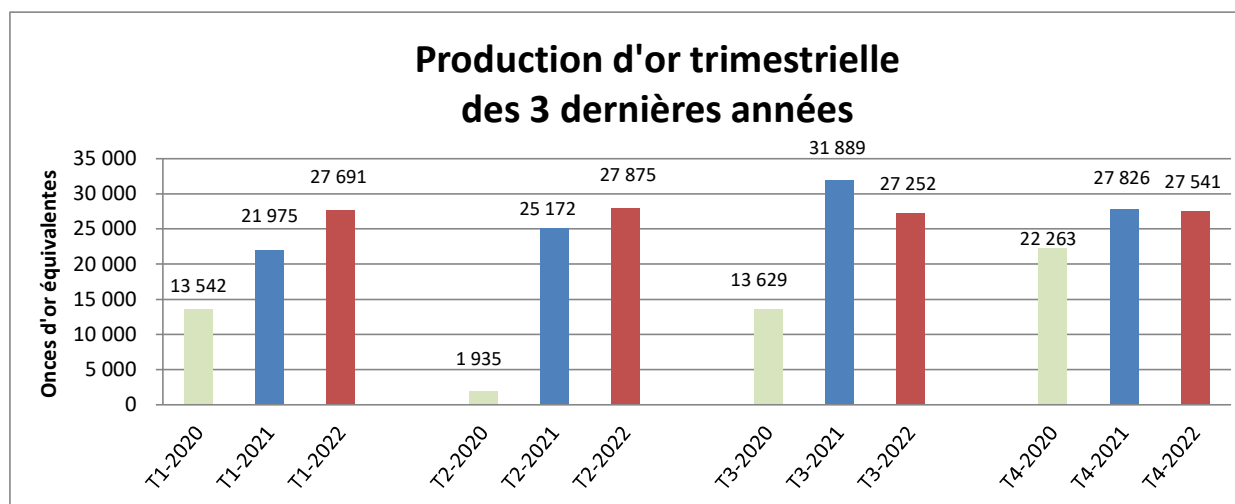
(1) Considérant 285 jours possibles de production en 2020 (en considérant les restrictions liées à la Covid-19 forçant à la fermeture de l'usine du 16 mars au 5 juin 2020) et 365 jours les autres années.

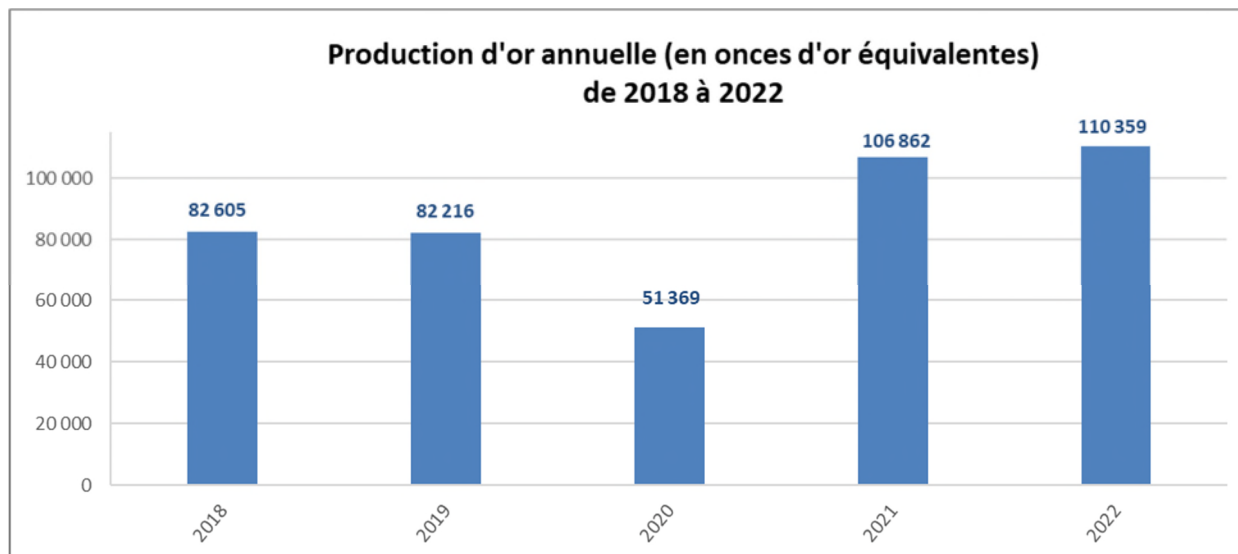
3-PERFORMANCE GLOBALE (suite)

En 2022, les tonnes traitées ont augmenté tout au long de l'année et notamment entre T3 et T4 du fait de l'augmentation de la capacité de l'usine et du haut niveau des stocks de minerai. En décembre l'usine a traité un record historique de 15 000 tonnes.



Globalement, en 2022, la production a été affectée par la baisse de la teneur moyenne du minerai traité.



3-PERFORMANCE GLOBALE (suite)

La production d'or de 2022 et 2021 a bénéficié des augmentations de capacité. En 2020, la production d'or de la Société avait souffert d'une baisse des teneurs du minerai approvisionné et de l'arrêt forcé de trois mois, conséquence de la pandémie de Covid-19.

Comme illustré à la page 10, le prix moyen du marché de l'or était de 1 800 \$/oz en 2022 et 2021, contre 1 770 \$/oz en 2020 nettement plus élevé que les deux années précédentes (1 393 \$/oz en 2019 et 1 268 \$/oz en 2018). Nos ventes et notre marge brute sont impactées à la fois par le prix du marché de l'or et sa tendance (à la hausse ou à la baisse).

4-RÉSULTATS CONSOLIDÉS ET OPÉRATIONS DE TRAITEMENT DE MINÉRAI D'OR**Etat du résultat global consolidé**

(en \$'000)	Exercices terminés le 31 décembre,	
	2022	2021
Ventes	197 545	195 906
Coût des ventes	(173 120)	(168 850)
Marge brute d'opération	24 425	27 056
Frais généraux et d'administration	(5 970)	(5 808)
Autres projets	(318)	(34)
Résultat opérationnel	18 137	21 214
Produits et charges financières	85	(231)
Perte de change	(105)	(344)
Résultat avant impôts sur le résultat	18 117	20 639
Exigible	(6 548)	(8 339)
Différé	445	(519)
Résultat net et global	12 014	11 781
Résultat par action		
De base	0,31 \$	0,30 \$
Dilué	0,30 \$	0,30 \$

Les ventes totales se sont élevées à 197,5 millions \$ comparativement à 195,9 millions \$ en 2021. L'augmentation de 1,6 million \$ s'explique par l'augmentation du prix de vente moyen et des quantités vendues, chacun ayant contribué à hauteur de 0,8 million \$.

La marge brute d'opération s'est élevée à 24,4 millions \$ en 2022 (12,4% des ventes) comparativement à 27,1 millions \$ (13,8% des ventes) en 2021. La marge brute d'opération de 2022 a été impactée négativement par des teneurs plus faibles du minerai, l'inflation mondiale affectant notre coût unitaire de production et par la tendance défavorable des prix du marché de l'or comparativement à 2021, même si le prix de vente moyen de l'or en 2022 a été légèrement supérieur.

Les frais généraux et d'administration se sont élevés à 6,0 millions \$ en 2022, ce qui est comparable à ceux de 2021.

Les autres projets représentent les dépenses encourues par la Société pour reproduire son modèle d'affaires unique dans d'autres juridictions.

Le résultat net de 2022 a également été affecté par la comptabilisation d'une charge d'impôts de 6,1 millions \$ incluant 0,7 million \$ de retenues d'impôts payées sur les dividendes reçus de la filiale et un recouvrement d'impôt différé de -0,5 million \$ (sans impact sur la trésorerie). La charge ou le recouvrement d'impôts différés s'explique principalement par la variation tout au long de la période du sol péruvien comparativement au dollar américain affectant la base taxable locale des actifs à long terme. Les fluctuations futures affecteront positivement ou négativement l'impôt différé à la fin de chaque période.

Production, ventes et marge brute d'opération

La production et les ventes d'or pour les exercices et les quatrièmes trimestres terminé le 31 décembre 2022 et 2021 se résument comme suit :

	Pour les exercices terminé le 31 décembre		Pour les quatrièmes trimestres terminé le 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
	onces	onces	onces	onces
Production d'or (onces d'or équivalentes)	110 359	106 862	27 541	27 826
Ventes d'or (onces d'or équivalentes)	109 728	109 303	27 358	28 053
	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)
Ventes totales	197 545	195 906	47 523	50 279
Coût des ventes monétaires ⁽¹⁾	(170 209)	(166 492)	(40 597)	(42 299)
Marge brute d'opération monétaire ⁽²⁾	27 336	29 414	6 926	7 980
Amortissement	(2 911)	(2 358)	(824)	(610)
Marge brute d'opération	24 425	27 056	6 102	7 370
Marge brute d'opération par once d'or équivalente (\$ par once)	223	248	223	263
Prix moyen du marché de l'or (\$ par once)	1 800	1 800	1 729	1 795
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)
Prix de vente moyen	1 800	1 792	1 737	1 792
Coût des ventes monétaire moyen ⁽³⁾	(1 551)	(1 523)	(1 484)	(1 508)
Marge brute monétaire ⁽⁴⁾	249	269	253	284

(*) par once d'or équivalente

La marge brute monétaire 2022 était de 249 \$ l'once vs. 269 \$ l'once en 2021. La diminution est principalement expliquée par la baisse de la teneur du minerai traité et les augmentations des coûts de production autres que ceux 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 2021 et 2022 s'explique comme suit :

(en millions \$)

	2021 vs. 2022
Résultat net 2021	11,8
Diminution de la marge brute d'opérations	(2,6)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(0,1)
Augmentation des autres projets	(0,3)
Augmentation des produits financiers	0,3
Diminution des pertes de change	0,2
Diminution de la charge d'impôts exigible	1,8
Diminution de la charge d'impôts différés	0,9
Variation totale	0,2
Résultat net 2022	12,0

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 T4-2021 et T4-2022 s'explique comme suit :

(en millions \$)

	T4-2021 vs. T4-2022
Résultat net T4-2021	4,0
Diminution de la marge brute d'opération	(1,3)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(0,2)
Augmentation des autres projets	(0,1)
Augmentation des produits financiers	0,1
Diminution des pertes de change	0,1
Diminution de la charge d'impôts exigible	1,0
Diminution de la charge d'impôts différés	(0,1)
Variation totale	(0,5)
Résultat net T4-2022	3,5

Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS

(en '000 \$)	Exercice terminé le 31 décembre	
	2022	2021
Conciliation du résultat net et global au BAIIA⁽¹⁾		
Résultat net et global	12 014	11 781
Impôts sur le résultat (exigibles et différés)	6 103	8 858
Frais financiers	(85)	229
Amortissement	3 205	2 639
BAIIA⁽¹⁾	21 237	23 507
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 \$)	14 892	15 069
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base (en '000 \$)	38 684	38 867
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾	0,38 \$	0,39 \$

(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 2022 et 2021.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	2022	Commentaires et explications des écarts	2021	Écarts en %
Tonnes traitées (en TMS)	150 819	Comme l'an dernier l'usine a tourné à sa pleine capacité au cours de l'année. La capacité a été augmentée de 16% en novembre 2022.	134 269	+12,3%
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) ⁽¹⁾	413	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	368	+12,2%
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	110 359	En ligne avec l'augmentation des volumes traités à une teneur plus faible.	106 862	+3,3%
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	109 728	En ligne avec la production et la variation d'inventaire.	109 303	+0,4%
Données financières				
Ventes (millions \$)	197,5	Augmentation des quantités vendues (+0,8 millions \$) à des prix de moyens de ventes plus élevés (+0,8 million \$).	195,9	+0,8%
Prix de vente moyen par once (Onces d'or équivalentes) (\$)	1 800	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le timing des exportations.	1 792	+0,4%
Marge brute d'opération (millions \$)	24,4	La diminution est attribuable à l'inflation et à la baisse des teneurs traitées durant l'année.	27,1	(10,0%)
Marge brute d'opération (% des ventes)	12,4%	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	13,8%	(10,1%)
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	223	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	248	(10,1%)
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	249	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	269	(7,4%)
BAIIA (millions \$)	21,2	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	23,5	(9,8%)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	14,9	En ligne avec l'année précédente.	15,1	(1,3%)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,38	En ligne avec l'année précédente.	0,39	(2,6%)
Résultat net (millions \$)	12,0	Les principales variations proviennent de la diminution de marge brute d'opération (-2,6 millions \$) compensée par la diminution de la charge d'impôts (-2,7 millions \$).	11,8	+1,7%
Résultat par action (\$)	0,31	En ligne avec la variation du résultat net et du nombre d'actions en circulation.	0,30	+3,3%

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

(1) Considérant 365 jours en 2021 et 2022

Opérations de traitement de minerai et données financières (suite)

Voici un tableau expliquant les écarts entre T4-2022 et T4-2021.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	T4-2022	Commentaires et explications des écarts	T4-2021	Écarts en %
Tonnes traitées (en TMS)	40 891	Comme l'an dernier l'usine a tourné à sa pleine capacité au cours du trimestre. La capacité a été augmentée de 16% en novembre 2022.	38 287	+6,8%
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) ⁽¹⁾	444	En ligne avec la variation du volume de minerai traité.	416	+6,7%
Onces produites (Onces d'or équivalentes)	27 541	En ligne avec l'augmentation des volumes traités à une teneur plus faible.	27 826	(1,0%)
Onces vendues (Onces d'or équivalentes)	27 358	En ligne avec la production et la variation d'inventaire.	28 053	(2,5%)
Données financières				
Ventes (millions \$)	47,5	Diminution due à la diminution des quantités vendues (-1,3 million \$) à des prix de moyens de ventes plus faibles (-1,5 million \$).	50,3	(5,6%)
Prix de vente moyen par once (Onces d'or équivalentes) (\$)	1 737	Cohérent avec le prix de marché moyen de l'or et le timing des exportations.	1 792	(3,1%)
Marge brute d'opération (millions \$)	6,1	La diminution est attribuable à la diminution des ventes, l'inflation et à la baisse des teneurs traitées durant le trimestre.	7,4	(17,6%)
Marge brute d'opération (% des ventes)	12,8%	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la diminution des prix moyens de vente.	14,7%	(12,9%)
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	223	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	263	(15,2%)
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	253	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération et la diminution des prix moyens de vente.	284	(10,9%)
BAIIA (millions \$)	5,4	En ligne avec la variation de la marge brute d'opération.	6,7	(19,4%)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	4,3	En ligne avec l'année précédente.	4,4	(2,3%)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0,11	En ligne avec l'année précédente.	0,11	-
Résultat net (millions \$)	3,5	Les principales variations proviennent de la diminution de marge brute d'opération (-1,3 million \$) partiellement compensée par la diminution de la charge d'impôts (-0,9 million \$).	4,0	(12,5%)
Résultat par action (\$)	0,09	En ligne avec la variation du résultat net et du nombre d'actions en circulation.	0,10	(10,0%)

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

(1) Considérant 92 jours potentiel de production.

5-FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

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

(en '000 \$)	Pour les exercices terminés le 31 décembre		Pour les périodes de trois mois terminées le 31 décembre	
	2022	2021	2022	2021
Activités opérationnelles				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur la trésorerie	14 892	15 069	4 304	4 412
Variation des éléments du fonds de roulement	(8 664)	6 802	(7 612)	7 037
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	6 228	21 871	(3 308)	11 449
Activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'immobilisations Corporelles, net du produit de disposition	(3 480)	(3 207)	(995)	(1 120)
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	(28)	(8)	(5)	7
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(3 508)	(3 215)	(1 000)	(1 113)
Activités de financement				
Paiements liés aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	(154)	(123)	(40)	-
Remboursement d'obligation sur contrats de location	(112)	(224)	(8)	(48)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	877	389	5	72
Rachats d'actions ordinaires	(1 863)	(916)	(461)	(473)
Dividendes payés	(2 973)	(2 540)	(706)	(619)
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(4 225)	(3 414)	(1 210)	(1 068)
Variation de l'encaisse au cours de l'exercice	(1 505)	15 242	(5 518)	9 268
Effet des fluctuations de taux de change sur l'encaisse	1	(11)	74	28
Encaisse à l'ouverture de l'exercice	27 099	11 868	31 039	17 803
Encaisse à la clôture de l'exercice	25 595	27 099	25 595	27 099

Activités opérationnelles

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles avant les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 14,9 millions \$ comparativement à 15,1 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021. Les flux de trésorerie générés par les activités opérationnelles se sont élevés à 6,2 millions \$ comparativement à 21,9 millions \$ en 2021. Les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevées à (-8,7 millions \$) comparativement à 6,8 millions \$ en 2021.

Activités d'investissement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022, la Société a investi 3,5 millions \$ (3,2 millions \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021). Ces montants comprennent des investissements à l'usine notamment pour ce qui concerne l'augmentation de capacité (capacité de traitement augmentée de +16%), l'amélioration des procédés 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 2022 et 2021.

Activités de financement

En 2022, des dividendes mensuels de 0,0083 \$CA par action représentant un total annuel de 0,10 \$CA ont été versés pour une contrepartie totale de 3,0 millions \$ (3,9 millions \$CA). En 2021, avec les changements apportés à la politique de dividende, un dividende trimestriel et onze dividendes mensuels totalisant 0,082 \$CA par action avaient été versés pour une contrepartie totale de 2,5 millions \$ (3,2 millions \$CA). Une augmentation du dividende mensuel par action versée a été attribuée à partir de janvier 2022.

En 2022, 819 416 actions ordinaires ont été rachetées dans le cadre du programme d'offre publique de rachat d'actions dans le cours normal des activités de la Société pour une contrepartie monétaire de 1,9 million \$ ou 2,4 millions \$CA (441 340 actions pour une contrepartie monétaire de 0,9 million \$ (1,2 million \$CA en 2021)).

En 2022, la Société a reçu 0,9 million \$ (1,1 million \$CA) à la suite de l'exercice d'options d'achat (0,4 million \$ en 2021 (0,5 million \$CA)).

En 2022, la Société a effectué des remboursements sur ses contrats de locations et d'obligations liées à la mise hors service d'immobilisations de 0,3 million \$ (0,3 million \$ en 2021).

Fonds de roulement et liquidités

Au 31 décembre 2022, la Société avait un fonds de roulement de 43,7 millions \$ dont 25,6 millions \$ en encaisse (36,4 millions \$ dont 27,1 millions \$ en encaisse au 31 décembre 2021).

6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

(en \$'000)	Au 31 décembre 2022	Au 31 décembre 2021
Encaisse	25 595	27 099
Comptes recevables	12 298	8 407
Stocks	16 447	14 764
Frais payés d'avance	223	139
Impôts à recevoir	371	-
Immobilisations corporelles	21 392	20 759
Actifs au titre des droits d'utilisation	701	341
Actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	18 543	18 516
Autres actifs non courants	1 332	1 332
Total des actifs	96 902	91 357
Créditeurs et frais courus	11 168	11 680
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	3 642	3 553
Impôt à payer	-	2 217
Passifs d'impôts différés	1 110	1 555
Obligations locatives	701	343
Capitaux propres	80 281	72 009
Total des passifs et des capitaux propres	96 902	91 357
Cours de clôture de l'action	2,91 \$CA	3,16 \$CA

Actifs et passifs courants

Au 31 décembre 2022, l'actif total s'élevait à 96,9 millions \$ (91,4 millions \$ au 31 décembre 2021).

Les dorés restants (1 030 onces) retenus par les autorités péruviennes pour des procédures de contrôle et d'investigation depuis décembre 2019 sont toujours classés en autres actifs non courants au 31 décembre 2022 car, à cette date, nous ne pouvions toujours pas prévoir le moment de leur libération. Début février 2023, cette portion restante a finalement été débloquée par les autorités et immédiatement exportée et vendue.

Les comptes recevables s'élèvent à 12,3 millions \$ (8,4 millions \$ au 31 décembre 2021) et se composent principalement de créances clients qui ont été encaissées début janvier 2023 (6,1 millions \$), de deux mois de taxes à la consommation (IGV) à recevoir (5,8 millions \$) qui ont été entièrement encaissées après la clôture et les avances nettes aux fournisseurs pour les achats de minerai (0,2 million \$).

Les immobilisations corporelles s'élèvent à 21,4 millions \$ (20,8 millions \$ au 31 décembre 2021) 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 2021) 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	8 514	-	-	-	8 514
Autres engagements vis-à-vis de fournisseurs	465	-	100	-	565
Obligations locatives ⁽¹⁾	109	100	253	499	961
Location à court-terme	140	-	-	-	140
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ⁽²⁾	-	-	1 466	3 328	4 794
	9 228	100	1 819	3 827	14 974

(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 2022 et 2021, 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,	
	2022	2021
Usine Veta Dorada	3,6	3,4
Tumipampa	-	0,2
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 2022, la Société a mis en place des lettres de crédit de soutien en faveur du MEM pour la mise hors service de ces usines de traitement et les propriétés d'exploration pour un total de 2,3 millions \$ (2,1 millions \$ au 31 décembre 2021).

Au 31 décembre 2022, 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 4,8 millions \$ (4,7 millions \$ au 31 décembre 2021), dont la période estimée des décaissements jusqu'à 16 ans.

Passifs éventuels

Les 26 octobre 2021, 28 octobre 2022 et 29 décembre 2022 respectivement, la filiale péruvienne a reçu des avis de cotisation des autorités fiscales péruviennes portant sur les exercices 2015, 2016 et 2017 et s'élevant à un total de 59,2 millions Soles (15,5 millions \$) incluant 44,6 millions Soles (11,7 millions \$) en intérêts et pénalités. Depuis la réception des avis de cotisations, les intérêts supplémentaires sont estimés à 0,5 million \$. Le principal point des 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 réelles et déductibles. Pour cette raison, la Société a contesté ces avis de cotisation. Au 31 décembre 2022, une provision de 0,7 millions \$ (incluant 0,5 million \$ en intérêts et pénalités) a été enregistrée pour les positions fiscales incertaines autres que la déductibilité des achats de minerai. Bien que la Société considère que les jugements et estimés réalisés sont raisonnables, les résultats pourraient différer des estimations et avoir un impact significatif sur les états financiers consolidés.

Capitaux propres

En 2022, 519 461 options ont été exercées et 819 416 actions rachetées résultant en une augmentation de capital-actions de 0,9 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 2022, 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 \$ aux 31 décembre 2022 et 2021). 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 significatives en 2022.

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

Données financières (en millions \$US)	2022	2021	2020
Ventes totales	197,5	195,9	101,5
Résultat net	12,0	11,8	4,3
Résultat net de base par action (en \$US)	0,31 \$	0,30 \$	0,11 \$
Actifs totaux	96,9	91,4	76,3

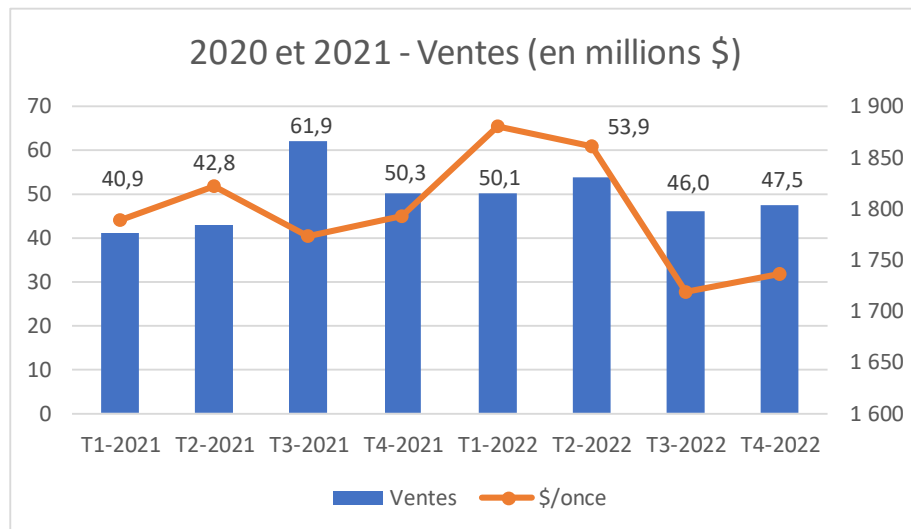
Les ventes sont liées au volumes d'or produits et vendus et à la variation du prix de marché de l'or. Le résultat net est principalement impacté par la tendance du prix de marché de l'or.

Revue trimestrielle

(non auditée, conforme à IAS 34)

	2022				2021			
Données financières (en '000 \$)	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Ventes	47 523	45 998	53 944	50 080	50 279	61 941	42 777	40 909
Coût des ventes	41 421	41 485	47 659	42 555	42 909	54 075	36 260	35 606
Amortissement	936	799	787	683	682	666	648	643
Frais généraux et d'administration	1 588	1 229	1 756	1 397	1 374	1 224	2 002	1 208
Perte (gain) de change	(105)	127	65	18	(25)	80	189	100
Impôts sur les bénéfices	1 108	2 316	1 792	887	1 964	2 967	2 106	1 821
Résultat net	3 511	801	2 576	5 126	3 995	3 518	2 162	2 106
Acquisition d'immobilisations corporelles	1 058	792	1 154	629	1 241	562	1 142	494
Addition de coûts d'évaluation et de prospection	4	-	23	-	(8)	(3)	20	(2)
Marge brute d'opération (%)	12,8%	9,8%	11,7%	15,0%	14,7%	12,7%	15,2%	13,0%
Résultat global par action (\$)								
De base	0,09	0,02	0,07	0,13	0,10	0,09	0,06	0,05
Dilué	0,09	0,02	0,06	0,13	0,10	0,09	0,06	0,05

Revue trimestrielle (suite)



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

8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION

Données sur les actions en circulation (au 29 mars 2023)

	<u>Nombre</u>
Actions ordinaires	38 428 048
Unités d'actions différées	501 646
Options d'achat d'actions	758 250

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 terminés les 31 décembre	
	2022	2021
	\$	\$
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs	1 258 445	1 120 670
Rémunération fondée sur des actions ⁽¹⁾	230 177	270 801
	1 488 622	1 391 471

⁽¹⁾ Représente le coût de la rémunération fondée sur des 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 2022 et 2021 :

Une firme, dont le secrétaire corporatif de la Société est un associé, a chargé des honoraires professionnels s'élevant à 85 717 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 (101 441 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021).

Un administrateur a chargé des honoraires de consultation pour la révision de nos procédures ESG s'élevant à 26 302 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2022 (34 907 \$ pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021).

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.

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'Apurímac. Dynacor possède une concession de 7 696 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 2023

Traitement du minerai

Pour 2023, la Société prévoit des ventes ⁽¹⁾ de l'ordre de 210 à 235 millions \$, ce qui représenterait une croissance de 6,5 à 20,0% par rapport aux ventes de 2022. Cela se traduirait par un résultat net de l'ordre de 8,5 à 11,5 millions \$ (0,22 à 0,30 \$US par action) (0,30 à 0,41 \$CA par action).

Le budget d'investissement de Dynacor pour 2023 de 7,0 millions \$ comprend des investissements à l'usine de Veta Dorada pour de nouveaux équipements afin d'améliorer l'efficacité, une augmentation de capacité du parc à résidus et des véhicules supplémentaires pour notre équipe d'achat de minerai.

La Société a également prévu un budget de 1,0 million \$ pour faire avancer ses autres projets dans différentes juridictions.

(1) En utilisant le prix d'ouverture du marché de l'or en 2022 de 1 800 \$ et 1 900 \$ par once

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 2022, 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 2022, 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 conditions politiques et économiques actuelles ou futures 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 700 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 de traitement.

APPROVISIONNEMENT EN EAU

Nos activités demandent une quantité importante d'eau pour le traitement du minerai et les installations connexes. Nos opérations au Pérou peuvent être dans des zones où l'eau est rare. La production continue sur le site de notre usine dépend de notre capacité à accéder à un approvisionnement adéquat en eau. La Société a réussi à obtenir un approvisionnement suffisant dans un contexte d'augmentation de capacité de l'usine péruvienne et continue d'évaluer des sources d'approvisionnement supplémentaires, si nécessaire. Un approvisionnement en eau insuffisant, en raison de nouveaux règlements ou autre, pourrait 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. 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 différents 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 accroit 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 significative 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 des 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. Au 31 décembre 2022, la Société n'a pas de projet d'exploration à un stade de développement.

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 ou droits d'utilisation de ses propriétés minières et d'opération, et qu'elle ait pris des moyens raisonnables pour s'assurer d'un titre de propriété valide, il n'existe aucune certitude que ses titres de propriété ne seront pas contestés ou remis en question. L'assurance des titres de propriété n'est généralement pas disponible pour des concessions minières 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. La Société a rencontré des problèmes avec les communautés locales afin d'obtenir un accord raisonnable permettant de poursuivre son programme d'exploration.

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 car le marché est toujours volatile.

Bien que la pandémie de Covid-19 semble maîtrisée dans le monde entier nous ne pouvons prévoir pour le moment si des futures vagues du virus ou d'une autre sorte de virus dans le futur pourrait avoir un impact matériel sur les activités futures de la Société, ses flux de trésorerie et ses liquidités.

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.

En 2022, la Société a continué ses activités de traitement au Pérou sans rencontrer de problème.

COVID-19 ET AUTRES PANDÉMIES

Les protocoles et mesures sanitaires prises par la Société pour contrôler les risques liés à la Covid-19 sur le lieu de travail, ainsi que les standards de contrôle permettant de prévenir l'apparition et ou la diffusion du virus et pour la santé et la sécurité de nos employés, fournisseurs et visiteurs resteront en place.

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 comprend 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). 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 consolidés 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 à la section 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 2022, 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 2022, 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 2022 sur la base du cadre Internal Control-Integrated Framework, publié par The Committee of Sponsoring Organisations 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 terminé le 31 décembre 2022.

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

Vice-président et chef de la direction financière

18-INFORMATION CORPORATIVE

Groupe 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- Président du conseil d'administration
Jean Martineau- Président et Chef de la Direction
Roger Demers FCPA, ASC- Administrateur
Réjean Gourde, Ing- Administrateur
Cyril Gradis, MBA- Administrateur
Isabel Rocha, B.Eng. MSc. MBA- Administratrice
Philippe Chave, Ing- Administrateur
Rocio Rodriguez-Perrot, LLB- Administratrice
Leonard Teoli, CPA- 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