



RAPPORT DE GESTION

Pour les périodes de trois et
neuf mois terminées
le 30 septembre 2022



DISCUSSION ET ANALYSE PAR LA DIRECTION DE LA SITUATION FINANCIÈRE ET DES RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Le présent rapport de gestion faisant état des activités, des résultats et de la situation financière d'Aya Or & Argent Inc. (« Aya ») et de ses filiales (collectivement, la « Société »), daté du 14 novembre 2022, couvre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022 et devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société et les notes y afférentes pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022 et les états financiers consolidés audités et les notes y afférentes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

Les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société datés du 30 septembre 2022 ont été préparés conformément à la norme comptable internationale IAS 34, « Information financière intermédiaire », publiée par l'*International Accounting Standards Board*. Les états financiers consolidés intermédiaires résumés et l'information financière contenue dans le présent rapport de gestion reflètent les meilleures estimations et le jugement de la direction en fonction de l'information présentement disponible. Tous les résultats financiers présentés dans ce rapport de gestion sont en dollars américains, à moins d'indication contraire.

Le présent rapport de gestion contient des renseignements prospectifs qui sont assujettis à des facteurs de risque décrits dans une mise en garde incluse dans le présent rapport de gestion à la rubrique « Mise en garde concernant les renseignements prospectifs ». Tous les renseignements contenus dans les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société et dans le présent rapport de gestion sont à jour et ont été révisés par le comité d'audit et approuvés par le conseil d'administration de la Société en date du 14 novembre 2022, à moins d'indication contraire.

DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Aya Or & Argent Inc. est une société minière de métaux précieux basée au Canada qui se consacre à l'exploration, au développement, à la production et à l'acquisition de projets miniers de métaux précieux. La Société concentre ses efforts sur la production d'argent et les activités d'exploration sur son projet phare, la propriété Zgounder. Aya détient une participation de 85 % dans Zgounder Millenium Silver Mine S.A. (« ZMSM »), qui détient la propriété Zgounder. La Société détient aussi une participation de 85 % dans le projet polymétallique Boumadine et est titulaire des permis se rapportant aux propriétés Amizmiz, Azegour, Zgounder Régional et Imiter bis. Toutes ces propriétés sont situées dans le Royaume du Maroc. À la suite de l'acquisition d'Algold Resources Ltd (« Algold ») conclue le 10 juin 2021, Aya détient 75 % du projet Tijirit situé en Mauritanie.

Aya est constituée en vertu de la *Loi canadienne sur les sociétés par actions* et son exercice financier se termine le 31 décembre. Ses actions sont négociées à la Bourse de Toronto sous le symbole « AYA » et à l'OTCQX sous le symbole « AYASF ». Le capital-actions émis et en circulation d'Aya totalise 105 006 857 actions ordinaires en date du 14 novembre 2022. La mine d'argent Zgounder est en exploitation, tandis que tous les autres projets sont à l'étape de l'exploration et de l'évaluation.



FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE DE 2022

- Opérations solides incluant un taux de production record à la mine et à l'usine
 - Taux de traitement record de 758 tonnes par jour (« t/j ») au T3-2022, établissant un nouveau record mensuel de 785 t/j en septembre
 - Taux d'extraction minière record de 825 t/j au T3-2022, établissant un nouveau record mensuel de 941 t/j en septembre
 - Production de 451 681 onces (« oz ») d'argent (« Ag »), en hausse de 33 % comparativement au T3-2021
 - Récupération combinée à l'usinage de 86,2 %, en hausse de 7 % comparativement au T3-2021
- Ventes d'argent de 419 760 oz, en hausse de 4 % comparativement au T3-2021
- Revenus de 7,2 M\$, en baisse de 9 % comparativement au T3-2021
- Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation de 5,7 M\$ pour la période, au même niveau qu'au T3-2021
- Coût comptant par once d'argent vendue de 14,03 \$ comparativement à 11,41 \$ au T3-2021⁽¹⁾
- Plus de 7 000 mètres (« m ») de forage complétés dans la zone Est, et début du forage directionnel dans la zone Centrale en profondeur
- Lancement d'un programme de forage sur le projet Zgounder Régional, testant des secteurs d'intérêt définis dans le cadre des campagnes spectrale et de prospection
- Exploration du riche portefeuille régional situé le long de l'Accident Sud-Atlantique :
 - Premier programme de forage au diamant de 7 500 m complété à Boumadine et budget augmenté deux fois à 17 500 m, afin de réaliser un suivi des résultats prometteurs
 - Zones minéralisées en sulfures massifs recoupées dans plusieurs sondages, confirmant l'extension des structures à Boumadine
 - Réception des résultats d'analyse complets de la phase I du programme de forage au diamant à Imiter bis, ainsi que les données finales du levé géophysique aéroporté
- Progrès dans le cadre de l'expansion de la production à Zgounder en respect des budgets et de l'échéancier :
 - 2 266 m de développement latéral complétés
 - Début des travaux préparatoires de terrassement tel que prévu à l'échéancier
 - Octroi de contrats pour le broyeur à boulets, l'équipement de concassage, les épaisseurs et le circuit Merrill Crowe
 - Aménagement détaillé de la première phase du nouveau parc à résidus complété
- Obtention, sous réserve de la documentation finale et des conditions préalables usuelles, d'un montage financier par emprunt de 100 M\$ auprès de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (« BERD ») et du Fonds pour les technologies propres des Fonds d'investissement climatiques, afin de soutenir l'expansion de Zgounder (voir le communiqué publié le 25 octobre 2022)
- Situation financière solide, avec 58 M\$ en trésorerie, en équivalents de trésorerie et en liquidités soumises à des restrictions⁽²⁾
- Classement au 18^e rang du palmarès TSX30 des titres les plus performants de 2022, affichant une augmentation de la valeur de l'action de 245 % sur 3 ans

⁽¹⁾ Mesure non conforme aux PCGR, se reporter à la page 14.

⁽²⁾ Mesure non conforme aux PCGR, se composant de 55 582 119 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 2 477 353 \$ de liquidités soumises à des restrictions (soldes de 83 315 222 \$ et 2 757 241 \$, respectivement, au 30 septembre 2021).

FAITS SAILLANTS FINANCIERS ET OPÉRATIONNELS DU T3-2022

Mesures de performance clés	Périodes de trois mois terminées les 30 septembre			Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		
	2022	2021	Variation	2022	2021	Variation
Opérationnelles						
Minerai traité (tonnes)	69 697	53 869	29 %	191 693	158 660	21 %
Teneur d'alimentation moyenne (g/t Ag)	232	242	(4 %)	232	278	(17 %)
Récupération à l'usinage (%)	86,2 %	80,9 %	7 %	85,0 %	81,9 %	4 %
Argent produit sous forme de lingots (oz)	184 629	154 331	20 %	527 727	519 737	2 %
Argent produit sous forme de concentré (oz)	267 052	184 293	45 %	691 360	647 167	7 %
Total de l'argent produit (oz)	451 681	338 624	33 %	1 219 087	1 166 904	4 %
Argent vendu sous forme de lingots (oz)	174 243	185 000	(6 %)	570 299	510 999	12 %
Argent vendu sous forme de concentré (oz)	245 517	218 950	12 %	695 349	664 967	5 %
Total des ventes d'argent (oz)	419 760	403 950	4 %	1 265 648	1 175 966	8 %
Prix moyen réalisé net par once d'argent (\$/oz) ⁽³⁾	17,12	19,46	(12 %)	19,69	22,34	(12 %)
Coût comptant par once d'argent vendue ⁽⁴⁾	14,03	11,41	23 %	13,53	11,21	21 %
Financières						
Revenus	7 186 702	7 862 243	(9 %)	24 923 115	26 276 792	(5 %)
Coût des ventes	6 412 530	4 772 246	34 %	19 358 343	13 657 931	42 %
Marge brute	774 172	3 089 997	(75 %)	5 564 772	12 618 861	(56 %)
(Perte) résultat d'exploitation	(1 329 242)	1 017 868	(231 %)	(1 074 545)	5 470 194	(120 %)
Résultat net (perte nette)	672 156	1 287 812	(48 %)	(565 774)	2 358 175	(124 %)
Flux de trésorerie d'exploitation	5 700 895	5 678 979	- %	6 009 539	15 544 852	(61 %)
Trésorerie et liquidités soumises à des restrictions ⁽⁵⁾	58 059 472	88 072 463	(34 %)	58 059 472	88 072 463	(34 %)
Actionnaires						
Résultat (perte) par action – de base	0,006	0,013	N	(0,005)	0,025	N
Résultat (perte) par action – dilué (e)	0,006	0,013	N	(0,005)	0,023	N

*N – Négligeable

⁽³⁾ Inclut une reprise de provisions antérieures de 15 245 onces des ventes de concentré des périodes antérieures. N'eût été cette révision, le prix moyen réalisé net par once d'argent aurait été de 17,77 \$ et de 19,93 \$, respectivement, pour le T3-2022 et la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2022.

⁽⁴⁾ La Société présente des mesures non conformes aux PCGR, notamment le coût comptant par once d'argent, qui sont couramment utilisées dans l'industrie minière comme point de référence pour la performance, mais qui n'ont pas de sens normalisé et les méthodes employées par la Société pour calculer ces mesures pourraient être différentes des méthodes employées par d'autres sociétés utilisant des mesures similaires. Se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » à la page 14 pour un rapprochement des mesures conformes et non conformes aux PCGR.

⁽⁵⁾ Voir la note de bas de page ⁽²⁾ à la page 2.

Faits saillants opérationnels

- Production trimestrielle d'argent de 451 681 oz, incluant 267 052 oz d'argent en concentré et 184 629 oz d'argent en lingots. L'augmentation de 33 % d'une année à l'autre du nombre d'onces d'argent produites au cours du trimestre est le résultat direct du débit de traitement et du taux de récupération plus élevés.
- Une teneur d'alimentation moyenne de 232 g/t Ag a été enregistrée pour le trimestre, comparativement à 242 g/t Ag au même trimestre de l'année précédente, pour une réduction de 4 %.
- Les opérations de traitement se sont déroulées à un débit moyen de 758 t/j durant la période. Le taux de récupération combiné moyen à l'usinage était de 86,2 % comparativement à 80,9 % au T3-2021, en hausse de 7 %.
- 20 769 m de forage en surface ont été réalisés sur la propriété Zgounder en date du 30 septembre 2022. Quatre foreuses sont présentement en activité à Zgounder.
- Le coût comptant par once d'argent vendue au cours du trimestre était de 14,03 \$ par once, comparativement à 11,41 \$ par once au T3-2021⁽⁶⁾. L'augmentation du coût comptant par once d'argent vendue est principalement attribuable à une augmentation de 21 % des frais de fusion, d'affinage et de transport et une hausse de 30 % des consommables, fournitures, services et autres dépenses comparativement au T3-2021 puisque la Société a réalisé davantage de développement minier au T3-2022 afin d'atteindre ses objectifs de production pour la prochaine année, entraînant une augmentation de 1 112 436 \$ comparativement au même trimestre de l'année précédente.
- Coût des ventes de 6 412 530 \$ (4 772 246 \$ au T3-2021), pour un coût comptant moyen⁽⁶⁾ par once d'argent vendue durant le trimestre de 14,03 \$/oz comparativement à 11,41 \$/oz au T3-2021.

Faits saillants financiers

- La Société disposait de trésorerie, d'équivalents de trésorerie et de liquidités soumises à des restrictions de 58 059 472 \$ au 30 septembre 2022, comparativement à 88 072 463 \$ au 30 septembre 2021⁽⁷⁾.
- Les revenus tirés des ventes d'argent pour le trimestre ont totalisé 7 186 702 \$ (7 862 243 \$ au T3-2021), en baisse de 9 % en raison du prix de vente moyen réalisé net par once d'argent qui a diminué de 12 % comparativement au T3-2021, ce qui a été en partie compensé par une hausse de 4 % du nombre d'onces vendues.
- Les activités d'exploitation ont généré une marge brute de 774 172 \$ comparativement à 3 089 997 \$ au T3-2021, en baisse de 75 %.
- Le résultat net pour la période était de 672 156 \$ (RPA de 0,006 \$), comparativement à un résultat net de 1 287 812 \$ (RPA de 0,013 \$) au T3-2021.
- Les flux de trésorerie générés dans le cadre des activités d'exploitation se sont établis à 5 700 895 \$ pour la période, comparativement à 5 678 979 \$ au T3-2021.

⁽⁶⁾ Mesure non conforme aux PCGR, se reporter à la page 14.

⁽⁷⁾ Voir la note de bas de page ⁽²⁾ à la page 2.

RÉSULTATS D'EXPLOITATION

Mine d'argent Zgounder

La priorité au troisième trimestre de 2022 est restée la même, soit d'accélérer le développement des infrastructures de la mine souterraine afin de soutenir l'expansion de la mine. En tout, 1 136 m d'infrastructures horizontales permanentes ont été complétés au T3-2022, portant le total pour l'année en cours à 2 266 m, reflétant l'accélération prévue. La mobilisation de l'entrepreneur minier CMAC, un entrepreneur canadien réputé spécialisé en exploitation minière souterraine, a commencé en vue de débiter la construction des cheminées verticales au T4-2022.

Au cours du trimestre, les travaux de terrassement ont commencé tel que prévu pour la nouvelle usine de traitement de Zgounder. Grâce à la mise en œuvre de mesures de consommation d'eau efficaces, la production n'a subi aucun impact en lien avec l'eau, et ce, malgré la saison exceptionnellement sèche.

Opérations minières et de traitement

Durant le troisième trimestre, des taux records ont été établis à la mine et à l'usine avec 825 t/j et 758 t/j respectivement, pour livrer une production trimestrielle de 451 681 oz Ag à une teneur d'alimentation de 232 g/t Ag. Au total, 75 907 t ont été extraites à une teneur d'alimentation de 216 g/t Ag, le développement dans la mine souterraine étant une priorité au cours du trimestre. La récupération de l'argent était de 84,5 % à l'usine de flottation et de 88,9 % à l'usine de cyanuration, pour un taux de récupération moyen de 86,2 % pour le trimestre. La disponibilité des usines était de 92,0 % en moyenne pour l'usine de flottation et de 95,6 % pour l'usine de cyanuration.

En vue de l'augmentation graduelle des opérations minières pour atteindre un taux de 2 700 t/j d'ici la fin de 2024, la direction a déterminé que du forage de définition supplémentaire était requis afin d'assurer la prévisibilité des teneurs dans les chantiers. De nouveaux équipements et des ressources humaines ont été ajoutés afin d'atteindre cet objectif. L'ajout de stocks de minerai sur la halde de minerai tout-venant contribuera à maintenir la teneur d'alimentation de l'usine plus constante.

Le développement des infrastructures a continué de s'accroître et a atteint 470 m en septembre 2022, s'approchant de l'objectif mensuel de 500 m visé pour 2023-2024.

De nouveaux niveaux ont été rendus accessibles dans la mine et contribueront à la montée en puissance des opérations minières en 2023, conformément au plan d'exploitation minière. La production de la mine souterraine devrait s'accroître en 2023 de façon à accumuler des stocks de minerai de 200 000 t, en vue de la mise en service de la nouvelle usine en 2024.

Les projets d'investissement complétés au cours du trimestre se rapportaient principalement aux infrastructures minières et aux travaux de terrassement pour la nouvelle usine. De nouveaux logements ont aussi été construits afin d'héberger le nombre croissant de travailleurs sur le site.



Figure 1 : Terrassement de la nouvelle halde de minerai tout-venant de l'usine de traitement Zgounder

DÉVELOPPEMENT ET EXPLORATION

Exploration à Zgounder

Durant le troisième trimestre, la Société a finalisé sa campagne de forage au diamant dans la zone Est. Cette campagne avait pour but d'augmenter l'étendue et de définir l'extrémité est du gisement dans le secteur de la fosse à ciel ouvert proposée et dans les secteurs plus profonds. Plusieurs sondages ont aussi été forés dans le but de confirmer la continuité verticale et latérale des enveloppes de minéralisation connues.

Au cours du trimestre, 7 111 m ont été forés à Zgounder, portant le total pour l'année en cours à 20 769 m par rapport au total budgété de 22 500 m. Au quatrième trimestre, le programme sera complété en parallèle au programme de forage de 7 500 m prévu sur le projet Zgounder Régional.

Zgounder Régional

Les données finales du levé géophysique aéroporté des permis du projet Zgounder Régional ont été reçues vers la fin du T3 et seront combinées avec les résultats du programme de cartographie et les données ~~hyperspectrales~~[hyperspectrales](#) afin de générer de nouvelles cibles de forage. Les travaux de forage qui devaient être réalisés au troisième trimestre ont finalement commencé au début d'octobre en raison d'un léger délai dans la construction de la route d'accès et de la plateforme de forage. La Société testera cinq cibles distinctes mises en lumière par les campagnes spectrale et de prospection. Les travaux de cartographie et de prospection se sont poursuivis au troisième trimestre. En tout, 748 échantillons choisis ont été prélevés depuis le début de l'année, et plusieurs cibles géologiques ont déjà été identifiées.

Les renseignements techniques portant sur le projet Zgounder ont été révisés et approuvés par David Lalonde, B. Sc., directeur de l'exploration, désigné comme personne qualifiée aux fins du Règlement 43-101.

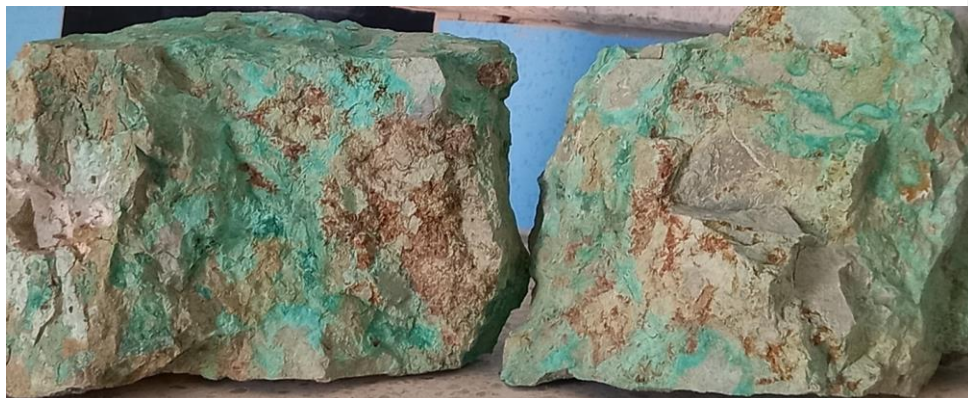


Figure 2 : Affleurement riche en malachite observé dans le cadre du programme de cartographie du projet Zgounder Régional

Développement à Zgounder

Le 22 février 2022, la Société a complété une étude de faisabilité portant sur l'expansion de la mine d'argent Zgounder d'une capacité de 700 t/j à 2 700 t/j (voir le communiqué publié le 22 février 2022). Au troisième trimestre, Aya a continué de faire progresser le projet d'expansion à Zgounder en respect des budgets et de l'échéancier, en réalisant notamment les éléments suivants :

- Développement minier souterrain en respect de l'échéancier et conforme à l'étude de faisabilité. Un total de 2 266 m de développement latéral a été réalisé jusqu'à présent dans la mine souterraine.
- Des soumissions pour 21 ensembles d'équipement mécanique, incluant tous les éléments critiques à long délai de livraison, ont été reçues d'une liste de vendeurs préapprouvés.
- Lancement, tel que prévu à l'échéancier, des travaux de terrassement :
 - Les travaux préparatoires de terrassement pour la nouvelle usine de traitement et le chemin de halage ont débuté tel que prévu à l'échéancier en août 2022, avec l'aide d'un entrepreneur de terrassement marocain bien établi. La Société cherche à compléter d'autres mises à niveau de son campement afin de répondre aux besoins lors de la période d'occupation maximale de construction d'ici la fin de l'année en vue de faciliter le début de la construction de l'usine de traitement en 2023.
- L'aménagement détaillé de la première phase du nouveau parc à résidus a été réalisé et un processus concurrentiel d'appel d'offres a été lancé pour sa construction.
- Augmentation des réserves d'eau – la Société et le Groupement des Consultants et Ingénieurs du Maroc travaillent à l'élaboration de nouvelles installations d'entreposage de l'eau afin d'assurer une capacité d'entreposage d'eau brute avant la mise en service de la nouvelle usine de traitement.
- À la fin du T3-2022, des négociations étaient en cours en vue d'arriver à un contrat EPC pour la nouvelle usine de traitement.

La figure ci-dessous présente le calendrier de réalisation planifié pour le projet d'expansion.

Commented [CM1]: Le tableau ci-dessous devrait être traduit et présenté en français dans le document.

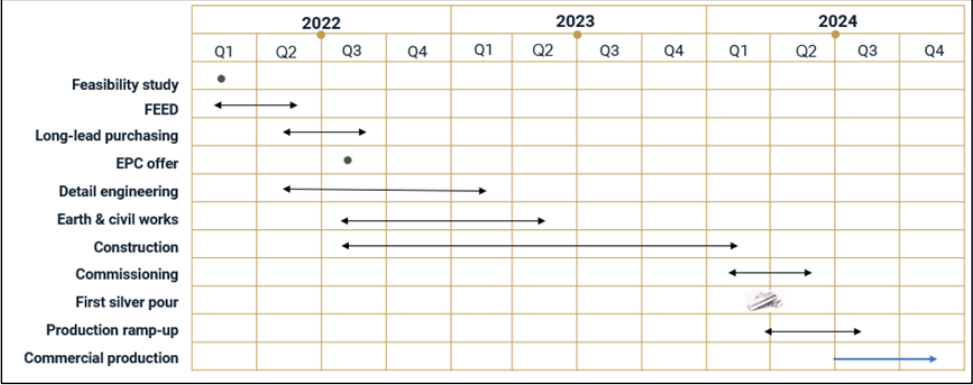


Figure 3 : Diagramme de Gantt simplifié pour l'exécution du projet d'expansion à Zgounder



Figure 4 : Terrassement pour la plateforme de la nouvelle usine de traitement Zgounder

Développement à Boumadine

Les données du levé géophysique aéroporté pour les permis Boumadine ont été obtenues vers la fin du T3. Les résultats serviront à raffiner les programmes d'exploration et intercalaire de 2023.

Le premier programme de forage au diamant de 7 500 m a été complété en août dans la zone Centrale et a par la suite été augmenté de 10 000 m de plus afin de réaliser un suivi des résultats prometteurs. À la fin du trimestre, 11 772 m avaient été forés. Des zones minéralisées en sulfures massifs ont été recoupées dans plusieurs sondages, confirmant l'extension des structures à Boumadine. Les résultats des premiers 6 500 m ont été publiés en septembre et comprennent quelques intersections à haute teneur, notamment dans le sondage BOU-DD22-036 qui a recoupé un intervalle de 32,8 m à des teneurs de 2,12 g/t Au, 233 g/t Ag, 8,4 % Zn et 4,2 % Pb. D'autres résultats sont attendus au quatrième trimestre.

Les renseignements techniques portant sur le projet Boumadine ont été révisés et approuvés par David Lalonde, B. Sc., directeur de l'exploration, désigné comme personne qualifiée aux fins du Règlement 43-101.

Exploration à Imiter bis

Durant le trimestre, les résultats d'analyse qui restaient à venir dans le cadre de la phase I du programme de forage à Imiter bis ont été reçus ainsi que les données résiduelles du levé géophysique aéroporté vers la fin du T3. La phase II de forage, qui avait été prévue au T4-2022, sera reportée en 2023 afin de focaliser nos efforts à Boumadine.

Les renseignements techniques portant sur le projet Imiter bis ont été révisés et approuvés par David Lalonde, B. Sc., directeur de l'exploration, désigné comme personne qualifiée aux fins du Règlement 43-101.

Développement à Tijirit – Mauritanie

À la suite de l'acquisition d'Algoud en juin 2021, la Société a lancé une étude de faisabilité (l'« EF de Tijirit ») pour évaluer le potentiel de développement à Tijirit. Plusieurs consultants en génie mondialement réputés, incluant Lycopodium Minerals Canada, SGS Canada Inc., DRA Americas Inc., et GCIM ont été mandatés pour réaliser l'EF de Tijirit.

L'EF de Tijirit est centrée sur les gisements Éléonore et Éléonore Est, avec un scénario de base prévoyant une usine de traitement de 1 000 t/j qui pourra être facilement agrandie à 2 000 t/j. Le schéma de traitement proposé comprendra un circuit conventionnel de concassage primaire avec broyage semi-autogène, suivi par la récupération de l'or par gravité et lixiviation. Un programme de travaux a été mis sur pied afin de réaliser l'EF de Tijirit, incluant :

- Au 30 septembre 2022, l'EF de Tijirit était achevée à 85 % (conception de l'usine de traitement et des infrastructures connexes).
- Un programme d'essais métallurgiques visant à définir les conditions de lixiviation et le taux de récupération à prévoir à l'usine de lixiviation au charbon (CIL) a été complété au T3-2021. La deuxième phase du programme d'essais, impliquant des tests de lixiviation en tas de la minéralisation des gisements Sophie et Lily, a été complétée au T3-2022.
- Les travaux de terrain à Tijirit ont repris en septembre 2022, avec le remplissage des fosses d'orpaillage et la préparation des sites de forage. Le programme de forage de 25 000 mètres a débuté à la mi-octobre, dans le but de convertir les ressources présumées en fosse aux catégories mesurées et indiquées, et d'accroître l'inventaire de ressources minérales. En date du 31 octobre 2022, un total de 4 700 m avait été foré.

DURABILITÉ

Mise à jour du T3-2022

La Société a ancré l'exploitation minière responsable et l'impact social positif au cœur de son plan de croissance à Zgounder. Dans le cadre des programmes d'action environnementale, sociale et de gouvernance (« ESG ») du troisième trimestre, l'équipe a accompli ce qui suit :

- En collaboration avec les autorités sanitaires locales, amélioration du bilan de santé communautaire par :

- Le cofinancement et la tenue d'une clinique mobile de soins de la vue : au total, 400 écoliers ont subi des examens de la vue. Une centaine d'entre eux ont reçu des lunettes de prescription et 75 ont été référés à des spécialistes.
- Contribué à renforcer la capacité éducative en menant à terme les rénovations dans deux écoles de la région.



Figure 5 : Clinique mobile de soins de la vue pour les écoliers

APERÇU DU RENDEMENT FINANCIER

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2022 et 2021 (en dollars) :

	Périodes de trois mois terminées les 30 septembre			Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre		
	2022	2021	Variation	2022	2021	Variation
Revenus	7 186 702	7 862 243	(9 %)	24 923 115	26 276 792	(5 %) (1)
Coût des ventes	6 412 530	4 772 246	34 %	19 358 343	13 657 931	42 % (2)
Marge brute	774 172	3 089 997	(75 %)	5 564 772	12 618 861	(56 %) (3)
Dépenses générales et administratives	1 389 890	1 408 744	(1 %)	4 086 934	3 678 996	11 % (4)
Paielements fondés sur des actions	713 524	663 385	8 %	2 552 383	3 469 671	(26 %) (5)
Résultat (perte) d'exploitation (Produits financiers) charges financières, montant net	(1 329 242)	1 017 868	(231 %)	(1 074 872)	5 470 194	(120 %) (6)
Résultat avant l'impôt sur le revenu	550 244	1 677 441	(67 %)	576 326	4 973 311	(88 %) (7)
(Recouvrement) charge d'impôt sur le revenu	(121 912)	389 629	(131 %)	1 142 100	2 615 136	(56 %) (8)
Résultat net (perte nette) pour la période	672 156	1 287 812	(48 %)	(565 774)	2 358 175	(124 %) (9)
Résultat (perte) par action (de base et dilué (e))	0,006	0,013	N	(0,005)	0,025	N (10)

N – Négligeable

Période de trois mois terminée le 30 septembre 2022, comparativement à la période de trois mois terminée le 30 septembre 2021

1. **Les revenus** pour le trimestre ont diminué de 9 % comparativement au même trimestre de l'année précédente en raison du prix moyen réalisé par once d'argent vendue, qui a diminué passant de 19,46 \$/oz au T3-2021 à 17,12 \$ au T3-2022, soit une baisse de 12 %, diminution en partie compensée par une hausse de 4 % du nombre d'onces vendues.
2. **Le coût des ventes** au cours de la période était plus élevé de 34 % qu'à la même période de l'année précédente en raison principalement d'une augmentation du nombre de tonnes extraites et du nombre de tonnes traitées (hausse de 29 %) afin de produire les onces qui ont été vendues. Les consommables, fournitures, services et autres dépenses étaient 30 % plus élevés puisque la Société a réalisé davantage de développement minier au T3-2022 afin d'atteindre ses objectifs de production pour la prochaine année, entraînant une augmentation de 1 112 436 \$ comparativement au même trimestre de l'année précédente. La Société a aussi réalisé davantage de forage de définition au T3-2022 comparativement au T3-2021 afin de définir un plus grand nombre de fronts de taille et ainsi soutenir la production pour les douze prochains mois. Le coût du carburant a aussi augmenté de 157 231 \$ pour le trimestre courant comparativement à l'an dernier. Ces variations se sont soldées par une augmentation de 23 % du coût comptant par once d'argent vendue (14,03 \$/oz au T3-2022 contre 11,41 \$/oz au T3-2021)⁽⁸⁾.
3. **La marge brute** pour le trimestre a diminué de 75 % comparativement à la période correspondante de l'année précédente en raison de la hausse des coûts et du prix de vente moyen réalisé net plus bas tel qu'indiqué ci-dessus.
4. **Les dépenses générales et administratives** au T3-2022 ont augmenté légèrement de 1 % en raison d'une augmentation des salaires et des honoraires professionnels comparativement à la même période de l'année précédente.
5. **Les paiements fondés sur des actions hors trésorerie** représentent le coût de la rémunération sous forme d'options, d'UAD et d'UAR que la Société a attribuée à certains employés, administrateurs et dirigeants, entraînant une charge supplémentaire de 713 524 \$ pour le trimestre comparativement à la période correspondante l'an dernier.
6. **Les (produits financiers) charges financières, montant net** étaient plus élevés qu'à la même période de l'année précédente, principalement en raison d'un gain de change de 1 183 136 \$ comparativement à un gain de 388 644 \$ à la même période de l'année précédente. La Société a aussi comptabilisé un gain de 492 427 \$ sur la juste valeur de ses contrats d'options, comparativement à un gain de 294 167 \$ au même trimestre de l'année précédente.
7. **La charge d'impôt sur le revenu** pour la période était plus basse (de 131 %) qu'à la même période de l'année précédente, principalement en raison d'une diminution du bénéfice avant impôt de notre entité d'exploitation marocaine.
8. En raison de ce qui précède, **un résultat net** de 672 156 \$ (RPA de 0,006 \$) a été comptabilisé pour le trimestre, comparativement à un résultat net de 1 287 812 \$ (RPA de 0,013 \$) au même trimestre de l'année précédente.

Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2022, comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2021

1. **Les revenus** pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2022 ont totalisé 24 923 115 \$ comparativement à 26 276 792 \$ l'année précédente, en baisse de 5 %. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2022, un total de 1 265 648 onces ont été vendues (1 175 966 oz en 2021), ce qui représente une augmentation de 8 % d'une année à l'autre. Bien que le nombre d'onces d'argent vendues ait augmenté, l'impact négatif du prix moyen réalisé par once d'argent vendue a été plus important, ayant pour effet de réduire les revenus de 12 % à 19,69 \$/oz (22,34 \$/oz en 2021).
2. **Le coût des ventes** au cours de la période était plus élevé de 42 % qu'à la même période de l'année précédente en raison principalement d'une augmentation du nombre de tonnes extraites et du nombre de tonnes traitées (hausse de 21 %) afin de produire les onces qui ont été vendues. Les consommables, fournitures, services et autres dépenses étaient 39 % plus élevés puisque la Société a réalisé davantage de développement minier en

⁽⁸⁾ Mesure non conforme aux PCGR, se reporter à la page 14.

2022 afin d'atteindre les objectifs de production pour la prochaine année, entraînant une augmentation de 1 151 126 \$ comparativement à la même période de l'année précédente. La Société a aussi réalisé davantage de forage de définition en 2022 comparativement à 2021 afin de définir un plus grand nombre de fronts de taille et ainsi soutenir la production pour les douze prochains mois, entraînant une augmentation de 654 833 \$ cette année comparativement à l'an dernier. Le coût du carburant a aussi augmenté de 398 543 \$ cette année par rapport à l'an dernier. Ces variations se sont soldées par une augmentation de 21 % du coût comptant par once d'argent vendue (13,53 \$/oz en 2022 vs 11,21 \$/oz en 2021)⁽⁹⁾.

3. **La marge brute** au cours des neuf premiers mois de l'année a diminué de 56 % comparativement à la même période il y a un an, en raison de la hausse de 42 % du coût des ventes. La diminution de la marge brute pour les neuf premiers mois de l'année est le résultat direct de la teneur plus basse extraite au T1-2022, combinée à une diminution de 12 % du prix moyen réalisé net par once d'argent, ainsi que le coût des ventes plus élevé tel qu'expliqué ci-dessus.
4. **Les dépenses générales et administratives** ont augmenté de 11 % comparativement à la période correspondante l'an dernier, en raison principalement de l'augmentation du personnel alors que la Société continue de bâtir ses équipes d'exploitation, d'exploration et de développement.
5. **Les paiements fondés sur des actions hors trésorerie** représentent le coût des options que la Société a attribuées à certains employés, administrateurs, dirigeants et consultants, entraînant une charge supplémentaire de 2 552 383 \$ pour la période comparativement à la période correspondante l'an dernier. La Société a octroyé 475 230 unités d'actions restreintes et 125 102 unités d'actions différées au cours de la période.
6. **Les (produits financiers) charges financières, montant net** au cours de la période étaient plus élevés qu'à la même période de l'année précédente en raison d'un gain de change de 985 604 \$ comparativement à une perte de 755 304 \$ à la même période de l'année précédente. Les produits d'intérêts de la Société ont aussi augmenté de 269 %, passant de 119 910 \$ à 442 508 \$ d'une année à l'autre.
7. **La charge d'impôt sur le revenu** de la période était plus basse (de 56 %) qu'à la même période de l'année précédente, en raison principalement d'une diminution du bénéfice avant impôt de notre entité d'exploitation marocaine.
8. En raison de ce qui précède, une **perte nette** de (565 774 \$) (RPA de (0,005 \$)) a été comptabilisée pour les neuf premiers mois de 2022, comparativement à un résultat net de 2 358 175 \$ (RPA de 0,025 \$) à la même période de l'année précédente.

SOMMAIRE DES RÉSULTATS TRIMESTRIELS

Information trimestrielle choisie

	Revenus	Résultat net (perte nette)	Résultat net (perte nette) par action (de base)
Trimestre terminé le	\$	\$	\$
30 septembre 2022	7 186 702	672 156	0,006
30 juin 2022	8 573 549	724 319	0,007
31 mars 2022	9 162 864	(1 962 249)	(0,019)
31 décembre 2021	8 025 122	(1 086 033)	(0,011)
30 septembre 2021	7 862 243	1 287 812	0,013
30 juin 2021	9 873 276	250 693	0,003
31 mars 2021	8 541 273	819 670	0,009
31 décembre 2020	9 508 703	1 635 140	0,021

⁽⁹⁾ Mesure non conforme aux PCGR, se reporter à la page 14.

Les revenus pour ce trimestre ont diminué de 16 % par rapport au T2-2022 en raison du prix moyen réalisé net par once d'argent vendue qui a diminué passant de 19,53 \$ au T2-2022 à 17,12 \$ au T3-2022 et de la diminution du nombre d'onces d'argent vendues, qui est passé de 439 080 au T2-2022 à 419 760 au T3-2022. Le résultat net est resté stable pour les périodes du T3-2022 et du T2-2022, affichant une diminution de 68 732 \$ pour le plus récent trimestre.

Pour le trimestre terminé le 31 mars 2022, la perte de (1 962 249 \$) était principalement attribuable à la teneur d'alimentation de 192 g/t Ag enregistrée au cours du trimestre, et aux consommables et fournitures nettement plus élevés durant le trimestre en raison de la teneur plus basse du minerai extrait et traité. La Société a réalisé davantage de forage de définition au T1-2022 afin de définir un plus grand nombre de fronts de taille et ainsi soutenir la production pour le reste de l'année.

MESURES NON CONFORMES AUX PCGR

En plus des données conformes aux PCGR, la Société utilise des mesures de performance clés non conformes aux PCGR pour suivre et évaluer le rendement opérationnel de chaque unité minière active en calculant le coût comptant par once pour évaluer le rendement opérationnel de chacune de ses unités minières actives. Cet indicateur est couramment utilisé comme mesure de performance dans le secteur minier, mais est présenté en surplus des indicateurs conformes aux IFRS, bien qu'aucune définition uniforme n'existe. Ces indicateurs sont utilisés par la direction et les investisseurs pour évaluer le coût d'exploitation par rapport à ses pairs, ainsi que la performance de chaque mine de son portefeuille.

Les indicateurs ci-dessous sont des indicateurs de performance non conformes aux PCGR et ont été calculés en suivant les lignes directrices du *World Gold Council* (« WGC »). Le WGC n'est pas un organisme de réglementation de l'industrie et n'a donc pas le pouvoir d'élaborer des normes comptables à des fins de communication de l'information. En raison de différences au niveau des règles et procédures comptables sous-jacentes et des différents regroupements utilisés pour présenter les mesures non conformes aux PCGR, d'autres sociétés minières peuvent calculer le coût comptant de diverses façons.

Conformément aux états financiers intermédiaires résumés, le tableau suivant rapproche le coût comptant, le coût comptant par once produite et le coût comptant par once vendue sur une base attribuable au coût des ventes.

Périodes de trois mois terminées les 30 septembre		
Mine d'argent Zgounder - Maroc	2022	2021
Coût des ventes ⁽¹⁰⁾	6 412 530	4 772 246
Amortissement	(1 135 280)	(666 135)
Coût des ventes, excluant l'amortissement	5 277 250	4 106 111
Ajouts :		
Frais de fusion, d'affinage et de transport ⁽¹¹⁾	610 019	503 342
Coût comptant d'exploitation ajusté (A)	5 887 269	4 609 453
Onces d'argent produites (C)	451 681	338 624
Onces d'argent vendues (D)	419 760	403 950
Coût comptant par once d'argent produite (A/C)	13,03	13,61
Coût comptant par once d'argent vendue (A/D)	14,03	11,41

⁽¹⁰⁾ Voir la note 12 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour le coût total des ventes.

⁽¹¹⁾ Voir la note 11 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les frais de traitement, de fusion et d'affinage présentés après déduction des ventes.

LIQUIDITÉS ET RESSOURCES EN CAPITAL

Au 30 septembre 2022, la Société disposait d'un fonds de roulement⁽¹²⁾ de 52 541 312 \$ (76 413 389 \$ au 31 décembre 2021), y compris de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 55 582 119 \$ (81 665 834 \$ au 31 décembre 2021). La Société a une liquidité suffisante pour financer ses activités pendant au moins les 12 prochains mois. Bien que la Société ait enregistré des flux de trésorerie d'exploitation de 6 009 539 \$ au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2022, principalement de l'exploitation de Zgounder, les principales sources de financement de la Société par le passé provenaient de financements par capitaux propres et par emprunts, dont le succès dépend des marchés financiers, de l'attrait des sociétés d'exploration auprès des investisseurs, et des prix des métaux. Bien que la Société ait obtenu, sous réserve de la documentation finale et des conditions préalables usuelles, un montage financier par emprunt de 100 M\$ auprès de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (voir le communiqué publié le 25 octobre 2022), afin de poursuivre ses activités d'exploration et d'évaluation et d'être en mesure de soutenir ses activités en cours et l'expansion future de ses mines, la Société pourrait se voir obligée de réaliser d'autres financements par capitaux propres sur les marchés financiers. Bien que la Société ait déposé un prospectus simplifié préalable de base provisoire le 4 novembre 2022, rien ne garantit que des titres seront offerts ou vendus en vertu du prospectus préalable au cours de la période de 25 mois.

Sources de financement

Le tableau ci-dessous présente les montants de financement reçus durant les huit derniers trimestres jusqu'à la date du présent rapport.				
Date	Type	Financement	Montant brut (\$)	Description de l'utilisation des produits
15 sept. 2021	Prospectus simplifié	Actions ordinaires	55 202 199 \$	Le produit net du financement, après déduction des frais de financement, est utilisé pour l'expansion de la mine Zgounder, pour l'avancement des autres propriétés et aux fins générales de l'entreprise.
Du 21 janv. 2021 au 4 avril 2022	Bons de souscription	Actions ordinaires	4 313 504 \$	Le produit net de l'exercice de bons de souscription est utilisé pour l'expansion de la mine Zgounder, pour l'avancement des autres propriétés et aux fins générales de l'entreprise.
Du 21 janv. 2021 au 2 sept. 2021	Bons de souscription d'agent	Actions ordinaires	1 101 811 \$	Le produit net de l'exercice de bons de souscription d'agent est utilisé pour l'expansion de la mine Zgounder, pour l'avancement des autres propriétés et aux fins générales de l'entreprise.
Du 3 févr. 2021 au 9 mars 2022	Exercice d'options	Actions ordinaires	1 414 516 \$	Le produit net de l'exercice d'options est utilisé pour financer les dépenses générales et administratives, les activités d'investissement et les autres besoins en fonds de roulement.

GESTION DU CAPITAL

La Société définit le capital comme étant les capitaux propres. Les objectifs de la Société en matière de gestion du capital sont les suivants :

- S'assurer de disposer de suffisamment de liquidités pour mettre en œuvre sa stratégie de croissance organique combinée à des acquisitions stratégiques;
- S'assurer que les exigences en matière de capital imposées de l'extérieur en lien avec les titres de créance soient respectées;

⁽¹²⁾ Mesure non conforme aux PCGR se composant des actifs courants de 71 995 727 \$ diminués des passifs courants de 19 454 415 \$ (actifs courants de 93 864 173 \$ diminués des passifs courants de 17 450 784 \$ au 31 décembre 2021).

- Accroître la valeur des actifs de la Société; et
- Offrir un rendement optimal pour les actionnaires.

Ces objectifs sont atteints en exploitant efficacement ses actifs, en identifiant de bons projets d'exploration et d'évaluation, en ajoutant de la valeur à ces projets et en les amenant ultimement en production ou en obtenant un produit suffisant de leur cession. La direction ajuste la structure du capital au besoin afin de soutenir l'acquisition, l'exploration et l'évaluation, et le développement des propriétés minières. Le conseil d'administration n'établit pas de critères quantitatifs en ce qui concerne le rendement du capital pour la direction, mais s'appuie plutôt sur l'expertise de l'équipe de direction de la Société pour assurer le développement futur de l'entreprise.

La direction examine son approche de gestion du capital de manière continue et estime que cette approche est appropriée compte tenu de la taille relative de la Société. Aucun changement n'a été apporté à l'approche de la Société en matière de gestion du capital au cours de la période terminée le 30 septembre 2022.

RISQUES ET INCERTITUDES

Les opérations de la Société sont spéculatives en raison de la nature très risquée de ses activités, qui sont l'exploitation, l'acquisition, le financement, l'exploration, l'évaluation et le développement de projets miniers. Les risques ci-dessous ne sont pas les seuls auxquels la Société est confrontée. D'autres risques non connus de la Société ou que la Société considère actuellement comme non significatifs, peuvent également nuire aux activités de la Société. Si l'un des risques suivants se concrétise, les résultats d'exploitation, d'exploration et financiers de la Société pourraient être très différents de ceux prévus à la date du présent rapport de gestion.

Facteurs de risque financier

Les informations relatives à la gestion du capital, aux risques financiers et aux instruments financiers de la Société et la description de ceux-ci sont présentées aux notes 14, 15 et 16 des états financiers consolidés intermédiaires résumés pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022 présentent les facteurs de risque associés à la Société.

Risques inhérents à l'exploration minière

La Société est engagée dans l'exploitation, l'exploration, le développement et l'acquisition de propriétés minières dans l'espoir de localiser ou d'étendre des gisements minéraux économiques. À l'exception de la mine d'argent Zgounder, tous les intérêts de propriété de la Société sont au stade de l'exploration et ne comportent pas de réserve minérale connue. Par conséquent, il est peu probable que la Société réalise des bénéfices à court ou moyen terme sur ces propriétés. Toute rentabilité future de la Société dépendra de la localisation de gisements minéraux économiques. Il n'y a aucune garantie, même si un gisement minéral économique est localisé, qu'il puisse être exploité commercialement.

Incertitude liée au calcul des réserves minérales, des ressources minérales et du taux de récupération de l'argent

Il existe un degré d'incertitude attribuable à l'estimation des réserves minérales et des ressources minérales (telles que définies dans le Règlement 43-101). Jusqu'à ce que les réserves minérales ou les ressources minérales soient exploitées, extraites et traitées, la quantité de minéraux et leurs teneurs doivent être considérées comme des estimations uniquement. En outre, la quantité de réserves minérales et de ressources minérales peut varier en fonction, entre autres, des prix des métaux applicables. Tout changement important de la quantité de réserves minérales, de ressources minérales, de la teneur ou des largeurs d'exploitation peut affecter la viabilité économique de certaines ou de toutes les propriétés minières de la Société et peut avoir un effet négatif important sur les résultats opérationnels et la situation financière de la Société. Les ressources minérales des propriétés de la Société ont été estimées sur la base de facteurs économiques au moment du calcul; les variations de ces facteurs peuvent avoir un impact sur la quantité des ressources minérales de la Société. En outre, il n'y a aucune garantie que les récupérations d'argent ou d'autres métaux dans les tests de laboratoire à petite échelle seront reproduites dans des tests à plus grande échelle dans des conditions sur site ou pendant la production, ou que les récupérations actuelles connues et expérimentées se poursuivront.

Risques non assurés

Les activités de la Société sont soumises à plusieurs risques et dangers, y compris les conditions environnementales, les réglementations environnementales défavorables, les incertitudes politiques et celles des pays étrangers, les accidents industriels, les conflits de travail, les conditions géologiques inhabituelles ou inattendues, les glissements de terrain ou de pente, les effondrements et les phénomènes naturels tels que les conditions météorologiques défavorables, les inondations et les tremblements de terre. De tels événements pourraient entraîner des dommages aux propriétés minières ou aux installations de production, des blessures ou des décès, des dommages environnementaux aux propriétés de la Société ou aux propriétés d'autres personnes, des retards dans l'exploitation minière, des pertes monétaires et une éventuelle responsabilité juridique.

Volatilité des prix des métaux

La rentabilité des activités de la Société sera considérablement affectée par les variations des prix des métaux. Les prix des métaux sont volatils, peuvent fluctuer considérablement et sont affectés par de nombreux facteurs indépendants de la volonté de la Société. De plus, les prix des métaux sont parfois sujets à des changements rapides à court terme en raison d'activités spéculatives.

Besoin de financement supplémentaire

Pour poursuivre l'exploration et le développement de ses projets, la Société aura besoin de capitaux supplémentaires. En outre, une décision de production positive sur les projets ou tout autre projet de développement acquis à l'avenir nécessiterait des capitaux importants pour l'ingénierie et la construction du projet. Par conséquent, le développement continu des projets de la Société dépendra de la capacité de la Société à obtenir un financement par le biais d'un financement par emprunt, d'un financement par actions, de la coentreprise de projets ou d'autres moyens. Rien ne garantit que la Société réussisse à obtenir le financement nécessaire à ces fins ou à d'autres fins.

Exigences réglementaires

Les opérations minières et les activités de développement et d'exploration sont soumises à de nombreuses lois et réglementations régissant la prospection, le développement, la production, les exportations, les taxes, les normes de travail, la santé au travail, l'élimination des déchets, la protection et l'assainissement de l'environnement, la protection des espèces menacées et protégées, la sécurité des mines, les substances toxiques et d'autres questions. Les changements dans ces réglementations ou dans leur application sont indépendants de la volonté de la Société et pourraient avoir un effet négatif sur ses activités, ses affaires et ses résultats d'exploitation.

Des approbations et des permis gouvernementaux sont actuellement, et pourraient à l'avenir, être requis dans le cadre des projets. Dans la mesure où ces approbations sont requises et ne sont pas obtenues, la Société peut être limitée ou interdite de poursuivre les activités d'exploration ou de développement prévues. Le non-respect des lois, des règlements et des exigences en matière de permis applicables peut entraîner des mesures d'exécution en vertu de ceux-ci, y compris des ordonnances émises par des autorités réglementaires ou judiciaires entraînant la cessation ou la réduction des activités, et peut inclure des mesures correctives nécessitant des dépenses en capital, l'installation d'équipement supplémentaire ou des actions correctives.

Enjeux environnementaux

Les opérations de la Société sont soumises à des réglementations environnementales, qui peuvent rendre les opérations coûteuses ou les interdire complètement.

La Société peut être soumise à des risques et à des responsabilités potentiels liés à la pollution de l'environnement et à l'élimination des déchets qui pourraient survenir en raison de ses activités d'exploration, de développement et de production de minéraux. En outre, d'autres risques environnementaux peuvent exister sur une propriété dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un intérêt, inconnus de la Société à l'heure actuelle, qui ont été causés par les propriétaires ou les exploitants précédents ou actuels de la propriété. La législation environnementale prévoit des restrictions et des interdictions sur les déversements, les rejets ou les émissions de diverses substances produites en association avec certaines opérations de l'industrie minière, telles que les infiltrations des aires de stockage des résidus, qui entraîneraient une pollution environnementale. Une violation de cette législation peut entraîner l'imposition d'amendes et de pénalités.

Dans la mesure où la Société est soumise à des responsabilités environnementales, le paiement de ces responsabilités ou les coûts qu'elle peut engager pour remédier à la pollution environnementale réduiraient les fonds dont elle disposerait autrement et pourraient avoir un effet négatif important sur la Société. Si la Société n'est pas en mesure de remédier entièrement à un problème environnemental, elle peut être obligée de suspendre ses activités ou d'exécuter des mesures de conformité provisoires en attendant l'achèvement de la réparation requise. L'exposition potentielle peut être importante et pourrait avoir un effet négatif important sur la Société.

Risque de retards dans l'avancement des projets

Il existe un risque important lié au développement et à la construction de projets miniers. Il pourrait y avoir des retards dans les projets en raison de circonstances indépendantes de la volonté de la Société. Les risques comprennent, sans s'y limiter, les retards dans l'acquisition des droits miniers et de surface nécessaires, la rentabilité du projet, le capital de financement, les retards dans l'obtention des autorisations et des permis environnementaux et de construction, ainsi que les difficultés imprévues rencontrées au cours du processus de développement, y compris les conflits de travail. L'un ou l'autre de ces facteurs, parmi beaucoup d'autres, pourrait entraîner des retards dans la capacité de la Société à respecter les échéances prévues.

Risque lié à l'incertitude des titres de propriété

Bien que la Société ait obtenu des avis sur les titres de ses principales propriétés et qu'elle ait pris toutes les mesures nécessaires pour s'assurer d'un titre de propriété approprié, y compris le dépôt des documents nécessaires et le paiement des loyers aux autorités réglementaires locales, rien ne garantit que le titre de l'une de ses propriétés ne sera pas contesté. Des tiers peuvent, à l'insu de la Société, avoir des réclamations valables sous-jacentes à des parties des intérêts de la Société.

Risque lié aux conflits d'intérêts

Certains administrateurs et dirigeants de la Société peuvent également être administrateurs et/ou dirigeants d'autres sociétés publiques et privées et consacrer une partie de leur temps à la gestion d'autres intérêts commerciaux. De plus, certains administrateurs et dirigeants de la Société peuvent également servir en tant qu'administrateurs d'autres sociétés impliquées dans l'exploration et le développement miniers. Par conséquent, la possibilité de conflit d'intérêts existe à plusieurs niveaux.

Dans la mesure où ces autres sociétés peuvent participer à des entreprises auxquelles la Société participe également, ou participer à des transactions commerciales avec la Société, ces administrateurs et dirigeants peuvent avoir un conflit d'intérêts lors de la négociation et de la conclusion d'un accord concernant l'étendue de la participation de chaque société. La loi canadienne exige que les administrateurs et les dirigeants de la Société agissent honnêtement, de bonne foi et dans le meilleur intérêt de la Société et de ses actionnaires. Cependant, dans les situations de conflit d'intérêts, nos administrateurs et dirigeants peuvent avoir le même devoir envers une autre société et devront équilibrer les obligations et responsabilités concurrentes de leurs actions ou déclarer et s'abstenir de voter sur toute question pour laquelle ces administrateurs ont un conflit d'intérêts.

Risque lié aux ressources humaines

La Société dépend de sa capacité à attirer, conserver et développer une main-d'œuvre hautement qualifiée et expérimentée ainsi que des employés clés de la direction. La perte de ces employés peut avoir une incidence négative sur ses activités et ses opérations. À cet effet, la Société offre une rémunération et des avantages compétitifs et elle a également mis en place des sessions de formation régulières pour améliorer les compétences générales et spécifiques de sa main-d'œuvre. Dans le cadre de sa planification de la relève, la Société a également identifié un nombre limité d'employés à haut potentiel dont le développement vise à en faire des cadres clés à court ou moyen terme.

Risque d'atteinte à la réputation

Le risque d'atteinte à la réputation a pour conséquence un impact négatif sur l'image publique de la Société, ce qui peut influencer sa capacité à acquérir de futurs projets miniers et à retenir ou attirer des employés clés. Le risque d'atteinte à la réputation peut survenir dans de nombreuses situations, y compris, entre autres, les cyberattaques et les crises médiatiques. Avant d'acquiescer à un projet particulier, la Société atténue le risque d'atteinte à la réputation en effectuant une diligence raisonnable, qui comprend un examen du projet minier, du pays, de la portée du projet et des lois et de la culture locales. Une fois que la décision de participer à un projet minier a été prise, la Société continue

d'évaluer et d'atténuer le risque d'atteinte à la réputation par des examens réguliers du conseil d'administration et de ses comités.

Risque politique

Aya exerce ses activités dans le Royaume du Maroc et en Mauritanie suite à l'acquisition d'Algold.

Maroc

Le gouvernement du Maroc soutient le développement de ses ressources naturelles par des sociétés étrangères, mais rien ne garantit qu'à l'avenir, le gouvernement n'adoptera pas des politiques différentes ou de nouvelles interprétations concernant la propriété étrangère des ressources minérales, les taux de change, la protection de l'environnement, les relations de travail et le rapatriement des revenus ou le remboursement de capital. Toute limitation du transfert de liquidités ou d'autres actifs entre Aya et nos filiales pourrait restreindre notre capacité à financer nos activités ou avoir une incidence négative importante sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

De plus, les régimes fiscaux miniers des juridictions étrangères sont sujets à des interprétations différentes et à des changements constants et peuvent ne pas inclure de dispositions de stabilité fiscale. Notre interprétation de la législation fiscale, y compris les dispositions de stabilité fiscale, telle qu'elle s'applique à nos transactions et activités peut ne pas coïncider avec celle des autorités fiscales. Par conséquent, les impôts peuvent augmenter et les transactions peuvent être contestées par les autorités fiscales et nos activités peuvent être évaluées, ce qui pourrait entraîner des impôts, des pénalités et des intérêts importants. On ne peut exclure la possibilité qu'un futur gouvernement adopte des politiques ou des interprétations sensiblement différentes, qui pourraient aller jusqu'à l'expropriation d'actifs. Le risque politique comprend également la possibilité de troubles civils et d'instabilité politique dans ce pays ou dans les pays voisins.

Mauritanie

Le gouvernement mauritanien soutient le développement de ses ressources naturelles par des sociétés étrangères, mais rien ne garantit qu'il maintiendra cette politique en ce qui concerne l'exploration étrangère et les opérations minières, les taux de change, la protection de l'environnement, les relations de travail et le rapatriement des revenus ou le remboursement de capital. Par conséquent, nonobstant la relation constructive de la Société avec le gouvernement mauritanien, la Société reste soumise à certains risques associés à la propriété étrangère, notamment les fluctuations des devises, l'inflation, le risque géographique et politique. Les activités d'exploration et d'exploitation minière ainsi que les activités de production dans les pays étrangers peuvent être affectées à des degrés divers par la stabilité politique, les conditions locales et les modifications apportées par le gouvernement à l'environnement opérationnel et aux réglementations relatives à l'industrie minière.

Les changements dans les réglementations locales et l'évolution des conditions politiques sont indépendants de la volonté de la Société et peuvent avoir un effet négatif sur ses activités ou sa capacité à fonctionner et à mener à bien les opérations normales de l'industrie et l'engagement de consultants et de personnel internationaux. Les voyages et l'accès aux projets peuvent être restreints en raison de l'instabilité politique, des risques pour le personnel dans les régions éloignées ou de la contagion. Les opérations de la Société peuvent être affectées à des degrés divers par les réglementations gouvernementales relatives aux droits des communautés, aux restrictions de production, aux contrôles des prix, aux contrôles des exportations, à la restriction des gains, aux contrôles des capitaux, aux lois fiscales, à l'expropriation des biens, à la législation environnementale, à l'utilisation de l'eau, aux normes de travail et à la sécurité en milieu de travail.

Impact des épidémies

Les activités d'Aya sont soumises au risque d'émergence de maladies infectieuses ou de menace de virus ou d'autres contagions ou maladies épidémiques, y compris la COVID-19. Toute apparition ou menace d'apparition d'un virus ou d'autres contagions ou maladies épidémiques pourrait avoir un effet négatif important sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

INFORMATION FINANCIÈRE COMPLÉMENTAIRE

Options d'achat d'actions

Le tableau suivant présente les options d'achat d'actions émises et en circulation en date du présent rapport de gestion :

Date d'expiration	Nombre	Prix
	d'options	d'exercice
	Nombre	\$ CA
24 janvier 2023	50 000	2,00
4 mai 2023	800 000	3,30
1 ^{er} juillet 2030	4 498 334	1,43
3 mars 2031	373 000	4,75
12 mai 2031	333 400	7,69
	6 054 734	

Bons de souscription d'actions

Date d'expiration	Nombre	Prix
	de bons de souscription	d'exercice
	Nombre	\$ CA
3 septembre 2023	4 609 448	3,30
	4 609 448	

Données sur les actions en circulation

	Nombre d'actions en circulation (dilué)
En circulation au 14 novembre 2022	105 006 857
Actions réservées à l'émission en vertu d'options d'achat d'actions	6 054 734
Actions réservées à l'émission en vertu de bons de souscription	4 609 448
Unités d'actions restreintes	591 017
Unités d'actions différées	173 021
	116 435 077

Arrangements hors bilan

Au 30 septembre 2022, la Société n'avait aucun arrangement hors bilan important, tel qu'un intérêt éventuel dans des actifs transférés à une entité, des obligations liées à des instruments dérivés ou toute obligation générant un risque de financement, de liquidité, de marché ou de crédit pour la Société, autre que des passifs éventuels et la responsabilité et les intérêts du vendeur, comme indiqué dans le présent rapport de gestion et les états financiers consolidés intermédiaires résumés et les notes connexes.

Transactions avec des parties liées

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2022 et 2021 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2021, les transactions suivantes entre parties liées ont eu lieu dans le cours normal des activités :

- Frais de gestion et honoraires de consultation à SRG Guinée S.A.R.L., une filiale à part entière de SRG Mining Inc., une société ouverte dont le chef de la direction de la Société est également administrateur et président exécutif du conseil, de 11 985 \$ et de 43 664 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022, respectivement (19 471 \$ et 47 291 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2021, respectivement), ainsi que des dépenses d'exploration et d'évaluation s'élevant à 13 724 \$ et à 41 079 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022, respectivement (12 077 \$ et 34 745 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2021, respectivement). Au 30 septembre 2022, un montant nul (montant nul au 31 décembre 2021) était dû à cette société;

- Frais de gestion et honoraires de consultation au Groupe Conseils Grou, La Salle Inc., une société détenue par le président et chef de la direction, de 181 718 \$ et de 555 178 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022, respectivement (188 756 \$ et 411 728 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2021, respectivement), ainsi que des frais généraux et administratifs d'un montant nul pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2022 (11 787 \$ et 35 587 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2021, respectivement). Au 30 septembre 2022, un montant de 273 049 \$ (445 141 \$ au 31 décembre 2021) était dû à cette société.

Rémunération des principaux dirigeants de la Société

Les principaux dirigeants comprennent les membres du conseil d'administration et les cadres supérieurs de la Société. Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2022 et 2021, la rémunération accordée aux principaux dirigeants (y compris les montants ci-dessus) est la suivante :

	Périodes de trois mois terminées les 30 septembre		Périodes de neuf mois terminées les 30 septembre	
	2022	2021	2022	2021
	\$	\$	\$	\$
Salaires et avantages sociaux	224 395	242 918	800 399	528 952
Honoraires de gestion, de consultation et professionnels	296 175	208 845	815 768	501 754
Honoraires d'administrateurs	-	72 283	23 261	223 627
Paiements fondés sur des actions	509 552	260 550	1 618 040	1 593 535
	1 030 122	784 596	3 257 468	2 847 868

CONVENTIONS, JUGEMENTS ET ESTIMATIONS COMPTABLES

Jugements et estimations comptables critiques

La préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés conformément aux IFRS exige que la direction formule des jugements, des estimations et des hypothèses sur des événements futurs qui influent sur les montants déclarés des actifs et des passifs à la date des états financiers et sur les montants déclarés des produits et des charges au cours de la période considérée. Bien que ces estimations soient basées sur la meilleure connaissance qu'a la direction du montant, des événements ou des actions, les résultats réels peuvent différer de ces estimations.

Lors de la préparation des états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2022 et 2021, la Société a appliqué les jugements et estimations critiques présentés à la note 3 de ses états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2021.

RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LES CONTRÔLES INTERNES ET LA COMMUNICATION DE L'INFORMATION FINANCIÈRE

Contrôles et procédures de communication de l'information

Le conseil d'administration, les dirigeants et la direction de la Société sont responsables de l'établissement et du maintien de contrôles et de procédures de communication de l'information (CPCI) pour la Société. Les contrôles et procédures de communication de l'information sont conçus pour fournir une assurance raisonnable que l'information importante concernant nos rapports déposés ou soumis en vertu de la législation sur les valeurs mobilières présente fidèlement l'information financière d'Aya et de ses filiales et pour s'assurer que l'information requise est recueillie et communiquée à la direction de la Société, y compris le chef de la direction et le directeur financier, comme il convient pour permettre des décisions opportunes concernant la communication de l'information au public. Il existe des limites inhérentes à l'efficacité de tout système de contrôles et de procédures de communication de l'information. Par conséquent, même les contrôles et procédures de communication de l'information efficaces ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable de l'atteinte de leurs objectifs de contrôle.

Une évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information de la Société, comme défini par la réglementation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, a été effectuée au 31 décembre 2021 sous la supervision du comité de communication de l'information de la Société et avec la participation de la direction.

En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le directeur financier de la Société ont conclu que les contrôles et procédures de communication de l'information étaient efficaces au 31 décembre 2021 et fournissaient une assurance raisonnable à l'effet que l'information devant être communiquée dans les dépôts annuels, les dépôts intermédiaires ou d'autres rapports déposés ou soumis par la Société en vertu de la législation sur les valeurs mobilières était enregistrée, traitée, résumée et publiée conformément à la législation sur les valeurs mobilières.

Depuis l'évaluation du 31 décembre 2021, il n'y a eu aucun changement important aux contrôles et procédures de communication de l'information de la Société et leur conception reste efficace.

Contrôle interne à l'égard de l'information financière

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat à l'égard de l'information financière, tel que défini dans le Règlement 52-109. Le contrôle interne à l'égard de l'information financière (CIIF) d'une société est un processus conçu pour fournir une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière et à la préparation des états financiers à des fins externes conformément aux principes comptables généralement reconnus applicables.

Le contrôle interne d'une société à l'égard de l'information financière comprend les politiques et procédures qui (i) se rapportent à la tenue de registres qui, de manière raisonnablement détaillée, reflètent de manière exacte et juste les transactions et les dispositions des actifs de la Société; (ii) fournissent une assurance raisonnable que les transactions sont enregistrées comme il se doit pour permettre la préparation des états financiers conformément aux principes comptables généralement reconnus, et que les encaissements et les décaissements de la Société ne sont effectués que conformément aux autorisations de la direction et des administrateurs de la Société; et (iii) fournissent une assurance raisonnable quant à la prévention ou à la détection en temps opportun de l'acquisition, de l'utilisation ou de la cession non autorisée des actifs de la Société qui pourraient avoir un effet important sur les états financiers. Il convient de noter qu'un système de contrôle, aussi bien conçu ou exploité soit-il, ne peut fournir qu'une assurance raisonnable, et non une assurance absolue, que les objectifs du système de contrôle sont atteints. De plus, les projections de toute évaluation de l'efficacité sur des périodes futures sont soumises au risque que les contrôles deviennent inadéquats en raison de changements dans les conditions, ou que le degré de conformité aux politiques et procédures se détériore. La direction, sous la supervision des dirigeants signataires, a évalué la conception du CIIF et en fonction de cette évaluation, les dirigeants signataires ont conclu que le CIIF de la Société était efficace au 31 décembre 2021. Pour effectuer cette évaluation, la direction a utilisé les critères énoncés dans le Cadre intégré de contrôle interne (2013) publié par le *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*.

Changements dans le contrôle interne à l'égard de l'information financière

Il n'y a eu aucun changement au CIIF de la Société pendant le trimestre terminé le 30 septembre 2022, ayant une incidence importante ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le CIIF de la Société.

MISE EN GARDE CONCERNANT LES INFORMATIONS PROSPECTIVES

Le présent rapport de gestion peut contenir des « informations prospectives », au sens des lois canadiennes sur les valeurs mobilières. En général, l'information prospective peut être identifiée par l'utilisation de termes prospectifs tels que « plans », « s'attend à » ou « ne s'attend pas », « est attendu », « budget », « planifié », « estime », « prévoit », « a l'intention de », « anticipe » ou « n'anticipe pas », « est d'avis », ou des variations de ces termes et expressions, ou des énoncés à l'effet que certaines actions, certains événements ou résultats « pourraient » ou « devraient » se produire, « se réaliseront », « seront entrepris » ou « seront atteints ». Les informations prospectives sont basées sur des hypothèses, des estimations, des analyses et des opinions raisonnables de la direction, faites à la lumière de son expérience et de sa perception des tendances, des conditions actuelles et des développements attendus, ainsi que d'autres facteurs que la direction juge pertinents et raisonnables dans les circonstances à la date à laquelle ces déclarations sont faites, et sont intrinsèquement soumises à des risques connus et inconnus, à des incertitudes et à d'autres facteurs qui peuvent faire en sorte que les résultats réels, le niveau d'activité, la performance ou les réalisations de la Société soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus par les informations prospectives. Plus précisément, le présent rapport de gestion comprend, sans s'y limiter, des informations de nature prospective

concernant : le potentiel des propriétés de la Société; les résultats des activités d'exploration et l'interprétation de ces résultats; la capacité de la Société à acquérir de nouveaux projets; le plan, le coût et le calendrier des activités d'exploration et de mise en valeur futures; les besoins en capitaux supplémentaires; l'accès continu aux marchés financiers; et d'autres énoncés relatifs au rendement financier et commercial futur et aux plans stratégiques de la Société.

L'exploration, la mise en valeur et l'exploitation des ressources sont des activités hautement spéculatives, caractérisées par un certain nombre de risques importants, que même une combinaison d'évaluation minutieuse, d'expérience et de connaissances ne peut éliminer, y compris, entre autres, les efforts non rentables résultant non seulement de l'échec de la découverte de ressources minérales, mais aussi de la découverte de gisements minéraux qui, bien que présents, sont insuffisants en quantité et en qualité pour dégager un bénéfice de la production. Bien que la direction de la Société ait tenté d'identifier les facteurs importants qui pourraient faire en sorte que les résultats réels diffèrent sensiblement de ceux contenus dans les informations prospectives, il peut y avoir d'autres facteurs qui font en sorte que les résultats ne soient pas ceux anticipés, estimés ou prévus.

Rien ne garantit que ces informations prospectives se révéleront exactes et les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux suggérés par ces informations prospectives pour diverses raisons. Par conséquent, les lecteurs ne doivent pas se fier indûment à ces informations prospectives. La Société ne s'engage pas à mettre à jour publiquement ou à réviser de quelque manière que ce soit les déclarations prospectives, que ce soit à la suite de nouvelles informations, d'événements futurs ou autres, sauf si la loi l'exige. Si la Société met à jour un ou plusieurs énoncés prospectifs, il ne faut pas en déduire qu'elle fera d'autres mises à jour concernant ces énoncés ou d'autres énoncés prospectifs, sauf si la loi l'exige.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES ET COMMUNICATION CONTINUE DE L'INFORMATION

Des renseignements supplémentaires sur la Société, y compris la notice annuelle de la Société et les états financiers consolidés intermédiaires résumés de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2022, sont disponibles sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com et sur le site Web de la Société à l'adresse www.avagoldsilver.com.

Field Code Changed

Field Code Changed