



# RAPPORT DE GESTION

Pour les périodes de trois  
et neuf mois terminées  
le 30 septembre 2024



## 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 13 novembre 2024, couvre les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024 et devrait être lu en parallèle avec les états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités de la Société (les « EF ») et les notes y afférentes pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024 et les états financiers consolidés audités et les notes y afférentes pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

Les EF de la Société datés du 30 septembre 2024 ont été préparés conformément à la norme comptable IFRS 34, « Information financière intermédiaire » publiée par l'*International Accounting Standards Board* (« IASB »). Les EF 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 montants sont libellés en milliers de dollars américains (\$ US), sauf les montants par action, à moins d'indication contraire. L'abréviation « \$ CA » fait référence au dollar canadien.

Le présent rapport de gestion contient des informations prospectives qui sont assujetties 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 informations prospectives ». Tous les renseignements contenus dans les EF 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 13 novembre 2024, à moins d'indication contraire.

# Table des matières

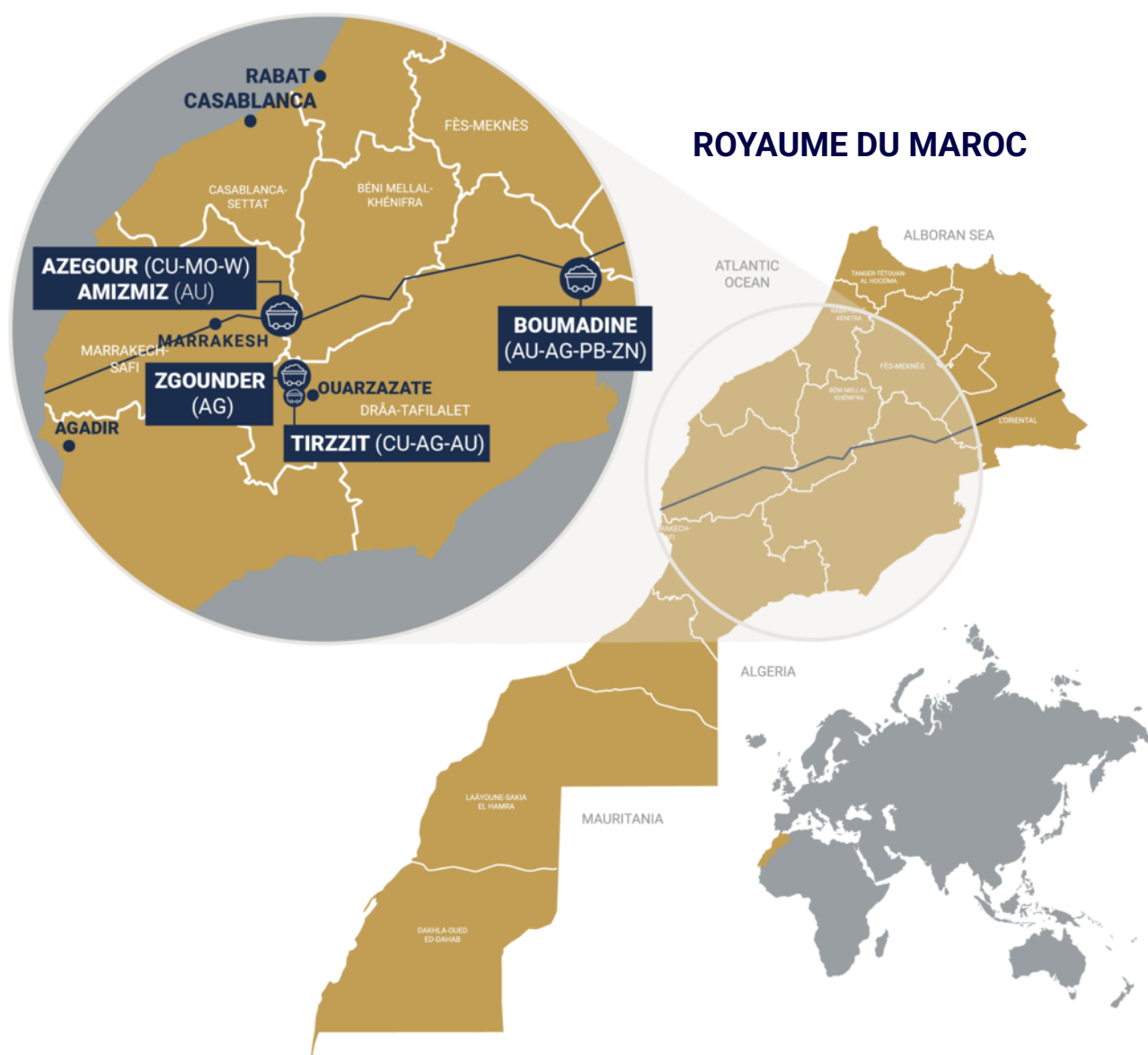
---

|                                                                                                    |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Discussion et analyse par la direction de la situation financière et des résultats d'exploitation  | 2  |
| Table des matières                                                                                 | 3  |
| Aperçu de l'entreprise                                                                             | 4  |
| Faits saillants du T3-2024                                                                         | 5  |
| Faits saillants opérationnels et financiers du T3-2024 et du CA-2024                               | 6  |
| Résultats d'exploitation                                                                           | 8  |
| Objectifs et perspectives révisés pour 2024                                                        | 9  |
| Développement et exploration                                                                       | 10 |
| Durabilité                                                                                         | 16 |
| Aperçu du rendement financier                                                                      | 17 |
| Sommaire des résultats trimestriels                                                                | 20 |
| Liquidités et ressources en capital                                                                | 22 |
| Situation financière                                                                               | 25 |
| Gestion du capital                                                                                 | 26 |
| Engagements et éventualités                                                                        | 27 |
| Mesures non conformes aux PCGR                                                                     | 29 |
| Risques et incertitudes                                                                            | 30 |
| Instruments financiers et gestion des risques                                                      | 30 |
| Information financière complémentaire                                                              | 30 |
| Conventions, jugements et estimations comptables                                                   | 32 |
| Transaction proposée                                                                               | 32 |
| Rapport de la direction sur les contrôles internes et la communication de l'information financière | 32 |
| Mise en garde concernant les informations prospectives                                             | 34 |
| Renseignements supplémentaires et communication continue de l'information                          | 36 |
| Information technique                                                                              | 36 |

## Aperçu 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 100 % 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, Tirzzit et Imiter bis. Ces propriétés sont situées dans le Royaume du Maroc. Aya détient aussi 75 % du projet Tijirit situé en Mauritanie, qui, sous réserve de la clôture de la transaction annoncée le 12 septembre 2024, sera mis en valeur par Mx2 Mining (voir la rubrique « Transaction proposée »).

Aya est constituée en vertu de la Loi canadienne sur les sociétés par actions; son exercice financier se termine le 31 décembre et 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 130 637 467 actions ordinaires en date du 13 novembre 2024. 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 T3-2024

---

## • Opérationnels et financiers :

- Production trimestrielle de 355 927 onces (« oz ») d'argent, comparativement à 519 085 oz au T3-2023.
- Minerai traité en hausse à 83 352 tonnes (« t ») au T3-2024 à une teneur de 161 grammes par tonne (« g/t »), comparativement à 70 258 t au T3-2023 à une teneur de 261 g/t.
- 120 985 t de minerai extrait durant le trimestre à une teneur de 148 g/t pour une moyenne de 1315 tonnes par jour (« t/j »).
- Revenus de 11,0 M\$ au T3-2024, en baisse de 6 % comparativement à 11,7 M\$ au T3-2023.
- Coût comptant par once d'argent vendue de 23,47 \$ au T3-2024.<sup>1</sup>
- Situation financière solide, avec 73 M\$ en trésorerie, en équivalents de trésorerie et en liquidités soumises à des restrictions au 30 septembre 2024, comparativement à 70 M\$ au 31 décembre 2023.<sup>2</sup>
- Signature d'un protocole d'entente non exécutoire pour la scission du projet aurifère Amizmiz et l'octroi d'une option exclusive sur le projet aurifère Tijirit à Mx2 Mining, une nouvelle société aurifère dédiée à l'Afrique du Nord (voir la rubrique « Transaction proposée »).

## • Expansion, développement et exploration :

- Expansion de la mine Zgounder achevée à 99 % et activités de mise en service bien amorcées.
- Réalisation de 8 532 mètres (« m ») de forage au diamant en profondeur à Zgounder.
- Réalisation de 4 043 m de forage au diamant à Zgounder Régional.
- Développement continu à Boumadine avec 27 220 m de forage au diamant et augmentation de l'étendue de la zone Principale à 5,4 kilomètres (« km »).

## • Environnement, société et gouvernance (« ESG ») :

- 5 112 heures de formation dispensées, en hausse de 90 % comparativement au T3-2023.
- Obtention de la certification ISO 9001, une norme de gestion de la qualité mondialement reconnue.
- Soumission, pour la première fois, de multiples informations environnementales au *Projet de divulgation des émissions carbone*.
- Lancement de la planification d'une clinique de santé pédiatrique avec des partenaires locaux.

---

<sup>1</sup> La Société présente des mesures non conformes aux PCGR, notamment le coût comptant par once d'argent et les liquidités disponibles, 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 29 pour un rapprochement des mesures conformes et non conformes aux PCGR.

<sup>2</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se composant de 54 836 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 18 258 \$ de liquidités soumises à des restrictions (soldes de 49 830 \$ et de 20 503 \$, respectivement, au 31 décembre 2023).

# Faits saillants opérationnels et financiers du T3-2024 et du CA-2024

|                                                                   | Périodes de trois mois terminées<br>les 30 septembre |                |               | Périodes de neuf mois terminées<br>les 30 septembre |                  |               |
|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------|---------------|-----------------------------------------------------|------------------|---------------|
|                                                                   | 2024                                                 | 2023           | Variation     | 2024                                                | 2023             | Variation     |
| <b>Opérationnels</b>                                              |                                                      |                |               |                                                     |                  |               |
| Minerai extrait (tonnes)                                          | 120 985                                              | 132 998        | (9 %)         | 341 890                                             | 317 131          | 8 %           |
| Teneur moyenne extraite (g/t Ag)                                  | 148                                                  | 208            | (29 %)        | 161                                                 | 219              | (26 %)        |
| Minerai traité (tonnes)                                           | 83 352                                               | 70 258         | 19 %          | 245 246                                             | 215 185          | 14 %          |
| Teneur moyenne traitée (g/t Ag)                                   | 161                                                  | 261            | (38 %)        | 176                                                 | 254              | (31 %)        |
| Récupération à l'usinage combinée (%)                             | 83,0 %                                               | 86,6 %         | (3,6 %)       | 83,3 %                                              | 87,0 %           | (3,7 %)       |
| Argent produit sous forme de lingots (oz)                         | 114 825                                              | 195 913        | (41 %)        | 357 040                                             | 567 120          | (37 %)        |
| Argent produit sous forme de concentré (oz)                       | 241 102                                              | 323 172        | (25 %)        | 797 914                                             | 953 480          | (16 %)        |
| <b>Total de l'argent produit (oz)</b>                             | <b>355 927</b>                                       | <b>519 085</b> | <b>(31 %)</b> | <b>1 154 954</b>                                    | <b>1 520 600</b> | <b>(24 %)</b> |
| Argent vendu sous forme de lingots (oz)                           | 137 001                                              | 205 043        | (33 %)        | 366 726                                             | 519 664          | (29 %)        |
| Argent vendu sous forme de concentré (oz)                         | 266 956                                              | 338 940        | (21 %)        | 797 468                                             | 985 045          | (19 %)        |
| <b>Total des ventes d'argent (oz)</b>                             | <b>403 957</b>                                       | <b>543 983</b> | <b>(26 %)</b> | <b>1 164 194</b>                                    | <b>1 504 709</b> | <b>(23 %)</b> |
| Prix moyen réalisé net par once d'argent (\$/oz)                  | 27,29                                                | 21,53          | 27 %          | 25,58                                               | 21,12            | 21 %          |
| Coût comptant par once d'argent vendue <sup>3</sup>               | 23,47                                                | 10,73          | 119 %         | 20,30                                               | 12,10            | 68 %          |
| Coût comptant ajusté par once d'argent vendue <sup>4</sup>        | 19,93                                                | –              | N             | 19,07                                               | –                | N             |
| <b>Financiers</b>                                                 |                                                      |                |               |                                                     |                  |               |
| Revenus                                                           | 11 024                                               | 11 714         | (6 %)         | 29 780                                              | 31 779           | (6 %)         |
| Coût des ventes                                                   | 9 146                                                | 5 531          | 65 %          | 22 652                                              | 20 766           | 9 %           |
| Profit brut                                                       | 1 878                                                | 6 183          | (70 %)        | 7 128                                               | 11 013           | (35 %)        |
| (Perte) résultat d'exploitation                                   | (3 062)                                              | 3 652          | (184 %)       | (4 277)                                             | 3 532            | (221 %)       |
| (Perte nette) résultat net                                        | (263)                                                | 1 206          | (122 %)       | 3 959                                               | 1 742            | 127 %         |
| Flux de trésorerie d'exploitation                                 | (6 049)                                              | 7 724          | (178 %)       | (10 976)                                            | 15 514           | (171 %)       |
| Trésorerie et liquidités soumises à des restrictions <sup>5</sup> | 73 094                                               | 71 173         | 3 %           | 73 094                                              | 71 173           | 3 %           |
| Total des actifs                                                  | 435 363                                              | 245 218        | 78 %          | 435 363                                             | 245 218          | 78 %          |
| Total des passifs financiers non courants                         | 100 383                                              | 2 681          | 3 644 %       | 100 383                                             | 2 681            | 3 644 %       |
| <b>Actionnaires</b>                                               |                                                      |                |               |                                                     |                  |               |
| (Perte) bénéfice par action – de base                             | (0,00)                                               | 0,01           | N             | 0,03                                                | 0,01             | N             |
| (Perte) bénéfice par action – dilué (e)                           | (0,00)                                               | 0,01           | N             | 0,03                                                | 0,01             | N             |

\*N – Négligeable

<sup>3</sup> La Société présente des mesures non conformes aux PCGR, notamment le coût comptant par once d'argent et les liquidités disponibles, 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 20 pour un rapprochement des mesures conformes et non conformes aux PCGR.

<sup>4</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

<sup>5</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se composant de 54 836 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 18 258 \$ de liquidités soumises à des restrictions (soldes de 50 610 \$ et de 20 563 \$, respectivement, au 30 septembre 2023).

## Faits saillants opérationnels du T3-2024 :

- Production trimestrielle d'argent de 355 927 oz, incluant 241 102 oz d'argent en concentré et 114 825 oz d'argent en lingots.
- Une teneur d'alimentation moyenne de 161 g/t Ag a été enregistrée au T3-2024 comparativement à 261 g/t Ag au T3-2023, en baisse de 38 %.
- Les opérations de traitement ont atteint 906 t/j et continuent de surpasser la capacité nominale de 700 t/j, comparativement à 764 t/j au T3-2023.
- Le taux de récupération combiné moyen à l'usinage était de 83 % au T3-2024 comparativement à 86,6 % au T3-2023, en baisse de 3,6 %.
- La disponibilité des usines a atteint 95,4 % et 96,7 % pour les usines de flottation et de cyanuration, respectivement.
- 120 985 t de minerai ont été extraites au T3-2024 pour une moyenne de 1 315 t/j, comparativement à 132 998 tonnes (1 446 t/j) au T3-2023. La cadence minière est cohérente avec le niveau prévu des stocks de minerai en vue du démarrage de la nouvelle usine.
- Au total, 8 532 m de forage ont été réalisés à Zgounder, 4 043 m sur le projet Zgounder Régional et 27 220 m à Boumadine.
- Coût des ventes de 9 146 \$ (5 531 \$ au T3-2023), pour un coût comptant moyen par oz de 23,47 \$ au T3-2024 comparativement à 10,73 \$/oz au T3-2023.<sup>6</sup>

## Faits saillants financiers du T3-2024 :

- Les revenus tirés des ventes d'argent ont totalisé 11 024 \$ au T3-2024 (11 714 \$ au T3-2023), en baisse de 6 % et correspondant à un prix moyen réalisé de 27,29 \$ par oz (21,53 \$/oz au T3-2023).
- Les activités d'exploitation ont généré un profit brut de 1 878 \$ au T3-2024 comparativement à 6 183 \$ au T3-2023, en baisse de 70 %.
- La perte nette s'est établie à (263 \$) (PPA dilué de (0,00 \$)) au T3-2024, comparativement à un résultat net de 1 206 \$ (BPA dilué de 0,01 \$) au T3-2023.
- Les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'exploitation se sont établis à 6 049 \$ au T3-2024, comparativement à 7 724 \$ de flux de trésorerie générés au T3-2023.

## Faits saillants opérationnels du CA-2024 :

- La production d'argent a totalisé 1 154 954 oz, incluant 797 914 oz d'argent en concentré et 357 040 oz d'argent en lingots au CA-2024. La diminution de 24 % comparativement aux onces d'argent produites au CA-2023 est le résultat direct de la teneur d'alimentation et du taux de récupération plus faibles.
- Une teneur d'alimentation moyenne de 176 g/t Ag a été enregistrée au CA-2024 comparativement à 254 g/t Ag au CA-2023, en baisse de 31 %.
- Les opérations de traitement ont atteint une moyenne de 895 t/j au CA-2024 comparativement à 788 t/j au CA-2023, pour une progression de 14 %. Le taux de récupération combiné moyen à l'usinage était de 83,3 % au CA-2024 comparativement à 87 % au CA-2023, en baisse de 3,7 %.
- 25 162 m de forage au diamant ont été réalisés à Zgounder, 9 833 m sur le projet Zgounder Régional et 69 293 m à Boumadine au CA-2024.
- Coût des ventes de 22 652 \$ au CA-2024 (20 766 \$ au CA-2023), pour un coût comptant moyen par once d'argent vendue de 20,30 \$/oz au CA-2024 comparativement à 12,10 \$/oz au CA-2023<sup>7</sup>.

## Faits saillants financiers du CA-2024 :

- Les revenus tirés des ventes d'argent ont totalisé 29 780 \$ pour le CA-2024 (31 779 \$ pour le CA-2023), en baisse de 7 % et correspondant à un prix moyen réalisé net de 25,58 \$ par oz (21,12 \$/oz au CA-2023).

<sup>6</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

<sup>7</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

- Les activités d'exploitation ont généré un profit brut de 7 128 \$ au CA-2024 comparativement à 11 013 \$ au CA-2023, en baisse de 43 %.
- Le résultat net était de 3 959 \$ (BPA dilué de 0,03 \$) au CA-2024, comparativement à un résultat net de 1 742 \$ (BPA dilué de 0,01 \$) au CA-2023.
- Les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'exploitation se sont établis à 10 974 \$ au CA-2024, comparativement à 15 514 \$ de flux de trésorerie générés dans le cadre des activités d'exploitation au CA-2023.
- Le 14 février 2024, la Société a clôturé un financement public par voie de prise ferme et a émis 7 573 900 actions ordinaires du capital de la Société au prix de 10,25 \$ CA par action pour un produit brut d'environ 77,6 millions de dollars canadiens (57,3 millions de dollars). Le financement a été réalisé au moyen d'un supplément de prospectus déposé le 8 février 2024. Le produit du financement est destiné à l'avancement des programmes d'exploration et de mise en valeur à Boumadine, au programme d'exploration à Zgounder Régional et sur d'autres propriétés, ainsi qu'à des fins de fonds de roulement et pour les besoins généraux de l'entreprise.

## Résultats d'exploitation

### Exploitation de la mine d'argent Zgounder

Le taux moyen d'extraction minière global pour le trimestre était de 1 315 t/j, pour un total de 120 985 t de minerai extraites à une teneur de 148 g/t Ag. Dans l'ensemble, les stocks de minerai totalisaient 347 560 t à la fin du trimestre. Le développement souterrain a été parachevé tel que planifié. L'équipe de développement concentre désormais ses efforts sur le développement de nouveaux chantiers et sur la remise en état d'anciens chantiers requis pour accroître la production et améliorer la teneur.

Au T3, neuf chantiers étaient en activité. Six autres chantiers étaient en développement ou en définition. Quatre chantiers supplémentaires étaient en voie d'être remis en état ou réaménagés. Des chantiers à plus haute teneur devraient devenir accessibles au cours des trimestres à venir, au fur et à mesure que les corps minéralisés verticaux connus et définis deviendront accessibles à partir du niveau 1 925 m.

Au T3-2024, 60 026 t de minerai ont été extraites de la fosse à ciel ouvert à une teneur moyenne de 178 g/t Ag pour le trimestre. Le ratio de découverte dans la fosse à ciel ouvert était de 11 durant le T3-2024, similaire au ratio de découverte planifié sur la durée de vie de la mine. L'extraction minière dans la fosse est effectuée par un entrepreneur et les services techniques sont assurés par l'équipe d'Aya affectée aux opérations. Jusqu'à maintenant, le rendement de l'entrepreneur et les coûts associés à l'exploitation minière de la fosse à ciel ouvert restent conformes au plan et correspondent aux attentes.

Durant la même période, la mine souterraine a produit 60 959 t à 119 g/t Ag, une teneur plus basse que ce qui avait initialement été prévu pour le trimestre. La teneur plus basse est attribuable à deux principaux facteurs. La production de remblai cimenté a été retardée de deux mois et devrait reprendre au T4; de ce fait, l'exploitation de chantiers à haute teneur a dû être suspendue en attendant le remblayage. Lorsque le remblai cimenté redémarrera, l'abattage minier pourra reprendre dans ces chantiers. Le retard a été causé par une défectuosité de l'équipement de mélange qui a entravé la montée en puissance. Par ailleurs, les opérations dans trois chantiers ont été suspendues le temps qu'ils soient remis en état. Le minerai dans ces chantiers reste accessible mais doit être remanié. La production à la mine souterraine provenait principalement de galeries de minerai qui traversaient des zones à basse teneur.

En octobre 2024, la teneur du minerai extrait a grimpé à 196 g/t. La teneur traitée était de 191 g/t Ag, pour une production totale d'environ 144 000 oz Ag durant le mois.

Au T3-2024, 83 352 t de minerai ont été traitées. La disponibilité globale de l'usine pour le trimestre était de 96 %. Le teneur d'alimentation à l'usine était de 161 g/t Ag, et la récupération moyenne était de 83 %. Les deux usines continuent de surpasser la capacité nominale et de maintenir une excellente disponibilité. La récupération plus basse reflète la teneur traitée puisque la récupération est liée à la teneur. Une production totale de 355 927 oz a été réalisée pour le trimestre.

Le programme annuel de sécurité se poursuit avec des rencontres de sécurité réunissant tous les départements et de la formation afin de solidifier les meilleures pratiques à Zgounder.



Figure 1 – Exercices d'intervention d'urgence à Zgounder

## Projets d'investissement

Les projets d'investissement au T3-2024 étaient principalement liés au circuit de dénoyage de la mine et la finalisation de la nouvelle usine. Les travaux souterrains étaient axés sur l'installation électrique des nouveaux niveaux, la mise en service de l'atelier mécanique souterrain, la nouvelle cheminée de ventilation au niveau 1925, et les chutes à minerai et à stériles. À la surface, de nouveaux puits d'eau ont été creusés afin d'améliorer davantage la capacité de stockage d'eau. La construction des infrastructures pour les employés, comme les vestiaires et les espaces récréatifs, a été menée à terme.

## Objectifs et perspectives révisés pour 2024

Le 6 septembre 2024, la Société a annoncé un retard dans la mise en service en raison d'un problème rencontré par le fournisseur de services d'IAC, qui a dû corriger l'installation de l'unité hydraulique du broyeur à boulets. En parallèle à ce délai, la Société a indiqué qu'elle réviserait ses objectifs de production pour 2024. La production prévue devrait se situer entre 1,6 et 1,8 Moz pour 2024. Compte tenu des délais de mise en service et de leur impact sur les objectifs de production antérieurs de la Société, la Société retire toutes ses autres prévisions présentées dans le rapport de gestion de l'exercice 2023 et dans le communiqué de presse du 28 mars 2024. Veuillez noter que les énoncés prospectifs ou l'information prospective dans le présent rapport de gestion sont assujettis aux facteurs de risque et à la discussion présentés dans ce rapport de gestion à la rubrique « Mise en garde concernant les informations prospectives ».

# Développement et exploration

---

## Exploration à Zgounder

Au T3-2024, environ 8 532 m de forage intercalaire ont été réalisés sur le permis minier Zgounder, afin de tester la continuité du gîte en aval-pendage. Quatre foreuses souterraines et une foreuse en surface ont été mobilisées. Au cours du trimestre, des résultats positifs ont été obtenus en profondeur près du contact avec le granite et dans les extensions latérales est-ouest, indiquant un potentiel de croissance des ressources. Les meilleurs résultats de forage comprennent : 1 339 g/t Ag sur 9,5 m, incluant 2 984 g/t Ag sur 4,0 m dans la zone Centrale, et 2 372 g/t Ag sur 6,5 m dans la zone Est. Le programme d'exploration de 30 000 m prévu cette année sera finalisé au T4.

## Zgounder Régional

Durant le troisième trimestre, une foreuse en surface a réalisé un total de 4 043 m de forage sur des cibles à Zgounder Régional, dans le but de découvrir des gîtes satellites à Zgounder. Les travaux de forage visaient principalement des cibles à Zgounder Est, Zgounder Sud, Zgounder Sud-est et Zgounder Nord-ouest, adjacentes à la mine. Au total, 9 833 m ont été forés au cours des neuf premiers mois de 2024 sur les propriétés régionales et les résultats restent à venir.

## Construction à Zgounder

La Société procède actuellement à l'expansion de la mine d'argent Zgounder d'une capacité de traitement de 700 t/j à 2 700 t/j. À la fin du T3-2024, la construction de l'usine et des infrastructures en surface se poursuivait en respect des budgets prévus. Dans l'ensemble, le projet d'expansion était achevé à 99 %, comparativement à plus de 95 % à la fin du T2-2024.

- Expansion de la mine entièrement financée.
- Début de la mise en service de l'usine à la fin du T2-2024 comme prévu.
- Installations de stockage des résidus miniers et de l'eau achevées.
- Usine de traitement achevée à 99 % et mise en service en cours.
- Infrastructures électriques entièrement terminées et opérationnelles.
- Développement souterrain, tant latéral que vertical, achevé.
- Production en cours dans la fosse et sous terre.
- Des dépenses en immobilisations de croissance et de maintien de 159 M\$ ont été engagées et un montant additionnel de 7 M\$ reste à être engagé sur le projet pour le mener à terme.

## Développement minier

L'ensemble du développement minier prévu dans le cadre du budget d'investissement initial pour l'expansion a été complété. Le développement minier est maintenant axé sur l'accès aux chantiers et la définition dans le cadre de notre programme de montée en puissance. L'installation des services miniers est presque terminée. Le dénoyage des niveaux inférieurs de la mine et la connectivité souterraine progressent. L'achèvement mécanique et la mise en service de la nouvelle cheminée de ventilation au niveau 1 925 et des chutes de minerai des niveaux supérieurs devraient aussi avoir été complétés d'ici la fin de l'année.

La construction des infrastructures de surface et de la mine souterraine, incluant les ateliers, les entrepôts, l'usine de remblai et la sous-station électrique, se poursuit et tous les éléments critiques ont été livrés en vue de la montée en puissance. Les stocks de minerai actuels ont permis à l'équipe de maintenir un taux d'extraction minière régulier au T3-2024 et de livrer de nouveaux chantiers en vue de la montée en puissance de la mine parallèlement à la mise en service de l'usine.

## Usine de traitement

Au 30 septembre 2024, la construction de l'usine de traitement était achevée à 99 % et la mise en service en conditions réelles était en cours.

L'installation des structures et de l'équipement est terminée, et les travaux d'électricité, d'instrumentation et de tuyauterie sont presque terminés. Les activités de mise en service ont débuté sur les sous-systèmes du broyeur à boulets et du circuit Merrill Crowe. Au 30 septembre 2024, le fournisseur de services d'IAC avait complété les livraisons requises sur le site. La mise en marche est presque achevée et la première introduction de minerai dans l'usine est planifiée au début du T4.



Figure 2 - Mise en service en cours



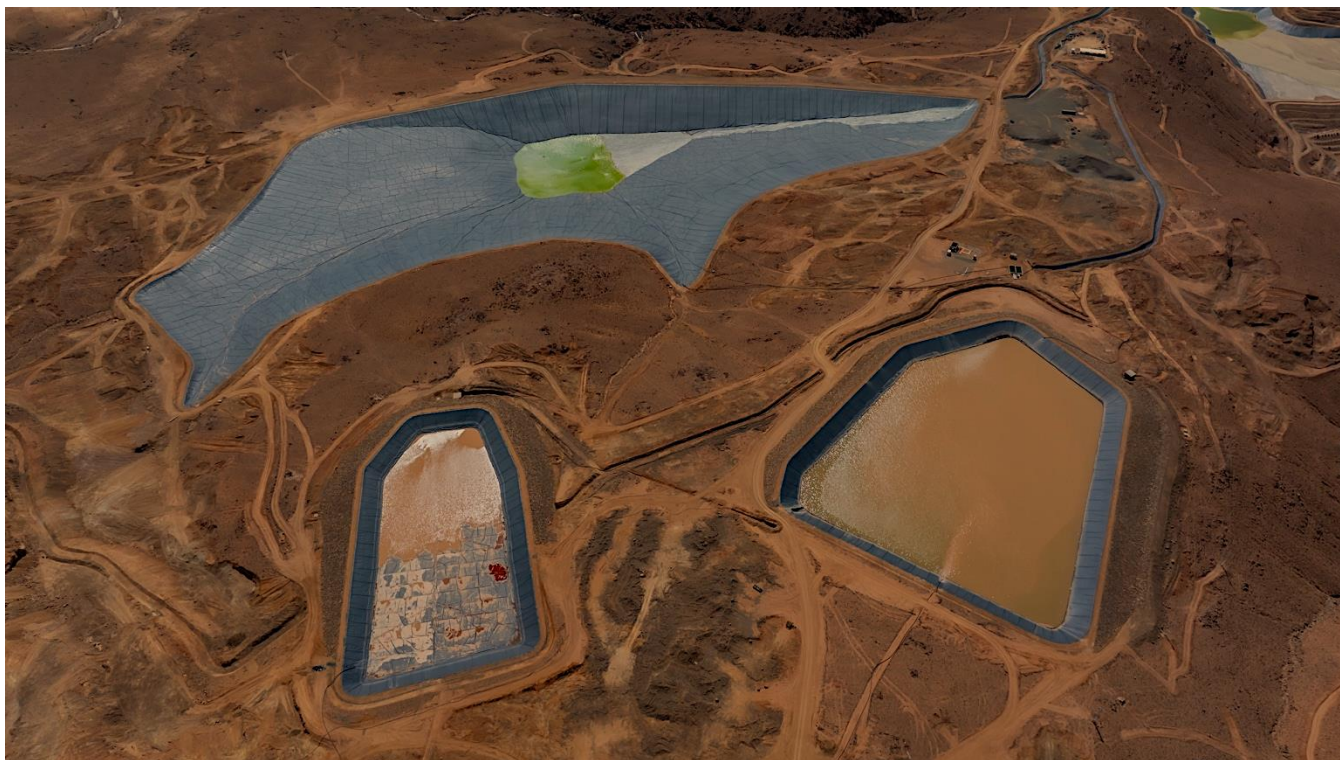
**Figure 3 - Nouveau bâtiment abritant le circuit Merrill Crowe et le circuit d'affinage**

## Infrastructures

La mise en service du nouveau laboratoire d'analyse est en cours et ce dernier devrait être pleinement fonctionnel au T4. La construction des nouveaux entrepôts et ateliers est terminée, et ces derniers sont désormais en fonction.

Hors du site, la ligne électrique aérienne de 60 kV et de 90 km de longueur raccordant la mine Zgounder est finalisée et opérationnelle. La principale sous-station électrique et les postes de distribution d'électricité à 22 kV sur le site sont terminés et fonctionnent comme prévu.

L'eau recueillie par les barrages de la mine est pompée vers les bassins d'entreposage de l'eau en vue de la mise en service. Une capacité d'entreposage de plus de 400 000 m<sup>3</sup> d'eau a été construite, suffisante pour soutenir les opérations pendant la saison sèche. À la fin du trimestre, plus de la moitié de la capacité d'entreposage totale avait été comblée sur le site. Des mesures d'atténuation de l'évaporation ont été déployées durant la saison sèche. De nouveaux puits d'eau ont été mis en service pour accroître l'approvisionnement en eau et réduire la dépendance à l'égard des précipitations.



**Figure 4 – Vue aérienne des bassins d'entreposage de l'eau et du parc à résidus**

## **État de préparation opérationnelle**

L'équipe d'Aya affectée aux opérations est mobilisée et le processus d'embauche du personnel nécessaire se poursuit. Toutes les équipes sont fonctionnelles alors même qu'elles continuent de s'agrandir. Aya a engagé différents experts en mise en service pour offrir de l'assistance, réduire les risques et accélérer la mise en service. Tout le personnel dirigeant a été embauché et le recrutement de travailleurs se poursuit. La firme d'IAC responsable de la construction et de la mise en service de l'usine a aussi mobilisé des ingénieurs seniors pour appuyer la mise en service. La montée en puissance vers la production commerciale est prévue au T4.

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



Figure 5 – Diagramme de Gantt simplifié pour l'exécution du projet d'expansion à Zgounder

Le tableau ci-dessous présente la progression de la construction par secteur en date du 30 septembre 2024 :

| Secteur                                 | Progression |
|-----------------------------------------|-------------|
| Usine de traitement                     | 99 %        |
| Mine souterraine et fosse à ciel ouvert | 98 %        |
| Résidus miniers                         | 100 %       |
| Gestion de l'eau                        | 100 %       |
| Infrastructures électriques             | 100 %       |
| Infrastructures sur le site             | 98 %        |

Développement à Boumadine

Au total, 69 293 m de forage (139 trous de forage au diamant et 1 trou de forage à circulation inverse) ont été complétés à Boumadine dans les neuf premiers mois de l'année, avec 10 foreuses mobilisées afin de réaliser le programme de forage de 120 000 m planifié. La moitié du programme de forage a pour but de tester la continuité du corridor connu et de réaliser du forage intercalaire, et l'autre moitié vise à tester de nouvelles cibles générées à partir des travaux de 2023 et des résultats des levés hyperspectral et géophysique de 2024.

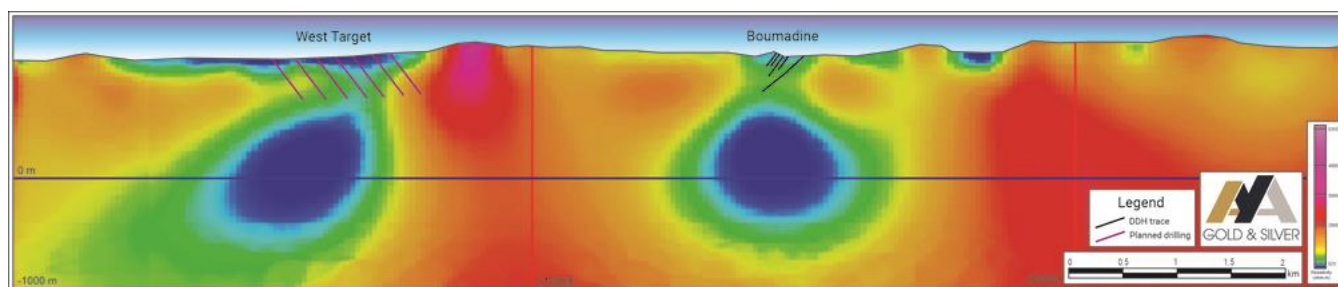
Au troisième trimestre, 27 220 m de forage ont été complétés, principalement dans les zones Tizi, Para, Principale et Est-Ouest. Les résultats ont permis d'augmenter l'étendue du corps minéralisé principal de 400 m pour atteindre 5,4 km et indiquent un potentiel pour de nouveaux styles de minéralisation. Les résultats ont également confirmé la teneur élevée et la continuité de la zone Tizi, qui reste ouverte dans toutes les directions.

Les meilleurs résultats en provenance de la zone Tizi comprennent, dans le sondage BOU-DD24-340, une intersection de 3,1 m à 412 g/t d'équivalent argent (« éq.Ag ») (1,22 g/t d'or (« Au »), 199 g/t Ag, 3,0 % de zinc (« Zn »), 1,0 % de plomb (« Pb ») et 0,1 % de cuivre (« Cu »)),<sup>8</sup> tandis que le sondage BOU-DD24-324 dans la zone Para a recoupé 4,4 m à 260 g/t éq.Ag (0,66 g/t Au, 111 g/t

<sup>8</sup> Toutes les intersections sont en longueur dans l'axe de forage. La teneur en équivalent argent est basée sur un prix pour l'argent de 21 \$ US/oz avec un taux de récupération à l'usinage de 89 %, un prix pour l'or de 1 900 \$ US/oz avec un taux de récupération à l'usinage de 85 %, un prix pour le zinc de 1,20 \$ US/lb avec un taux

Ag, 0,01 % Cu, 1,19 % Pb et 2,26 % Zn). Les résultats en provenance de la zone Principale, dont le sondage BOUDD24-376 qui a recoupé un intervalle à 462 g/t éq.Ag sur 2,8 m (2,25 g/t Au, 49 g/t Ag, 7,8 % Zn, 0,6 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 2,0 m à 494 g/t éq.Ag, ont permis de prolonger l'étendue latérale à 5,4 km, et la zone Est-Ouest a livré des teneurs de 1937 g/t Ag et 1,66 % Cu sur 1,9 m dans un nouveau style de minéralisation à haute teneur.

La Société a reçu les derniers résultats du levé géophysique de type MobileMT couvrant l'ensemble de la propriété qui avait été réalisé plus tôt cette année. Les résultats préliminaires avaient mis en lumière plusieurs anomalies de conductivité potentielles avec une signature similaire ou plus forte que les conducteurs connus à Boumadine. Ces cibles géophysiques seront vérifiées par forage au cours des prochains mois. La figure 6 présente l'inversion en 3D et les sondages prévus à la section 3476300N, où l'on peut voir une signature géophysique similaire à Boumadine à 5 km plus à l'ouest.



**Figure 6 - Section 3476300 montrant l'inversion en 3D et la cible de conductivité à l'ouest**

## Exploration à Tirzzit

Au troisième trimestre, les données des levés géophysique et Mobile MT réalisés à Tirzzit ont été compilées et analysées, en parallèle aux données d'imagerie hyperspectrale et de cartographie géologique. L'interprétation est attendue au T4-2024.

de récupération à l'usinage de 72 %, un prix pour le plomb de 1,00 \$ US/lb avec un taux de récupération à l'usinage de 85 %, et un prix pour le cuivre de 4,00 \$ US/lb avec un taux de récupération à l'usinage de 75 % pour arriver aux ratios suivants : 1 g/t Au : 76,9 g/t Ag; 1 % Cu : 97,63 g/t Ag; 1 % Pb : 27,7 g/t Ag; 1 % Zn : 28,1 g/t Ag.

## Durabilité

Durant le T3-2024, la Société a poursuivi la mise en œuvre de son système de gestion environnementale et sociale (« SGES »). Les activités suivantes ont eu lieu durant le trimestre :

- 5 112 heures de formation en santé et sécurité dispensées, en hausse de 90 % comparativement au T3-2023.
- Obtention de la certification ISO 9001, une norme de gestion de la qualité mondialement reconnue.
- Soumission, pour la première fois, de multiples informations environnementales au *Projet de divulgation des émissions carbone*
- Soutien des parties prenantes communautaires :
  - Éducation – Préparatifs en vue du lancement d'un programme éducatif en ligne pour les élèves d'une deuxième école intermédiaire, en s'appuyant sur les résultats de la première année dans une seule école, qui ont démontré une augmentation annuelle de 68 % des étudiants optant pour des profils scientifiques.
  - Santé – Lancement de la planification d'une clinique pédiatrique mobile avec des partenaires locaux.
  - Projets de subsistance – Préparation des sols pour l'hiver, mise en service d'équipement de pompage et ajout de signalisation aux fermes communautaires maraîchères et de safran.
  - Soutien coopératif – Coopératives informées de l'état d'avancement du plan d'engagement des parties prenantes, et soutien d'autres intervenants pour les demandes de financement.
  - Infrastructures – Élargissement d'un tronçon de route de 26 km entre deux villages mené à terme.



Figure 7 – Gradué du programme d'alphabétisation soutenu par Aya

# Aperçu du rendement financier

Pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2024 et 2023 (en milliers de dollars) :

|                                                           | Périodes de trois mois terminées<br>les 30 septembre |               |                | Périodes de neuf mois terminées<br>les 30 septembre |               |                    |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------------|----------------|-----------------------------------------------------|---------------|--------------------|
|                                                           | 2024                                                 | 2023          | Variation      | 2024                                                | 2023          | Variation          |
| <b>Revenus</b>                                            | <b>11 024</b>                                        | <b>11 714</b> | <b>(6 %)</b>   | <b>29 780</b>                                       | <b>31 779</b> | <b>(6 %) (1)</b>   |
| Coût des ventes                                           | 9 146                                                | 5 531         | 65 %           | 22 652                                              | 20 766        | 9 % (2)            |
| <b>Profit brut</b>                                        | <b>1 878</b>                                         | <b>6 183</b>  | <b>(70 %)</b>  | <b>7 128</b>                                        | <b>11 013</b> | <b>(35 %) (3)</b>  |
| Dépenses générales et administratives                     | 2 273                                                | 1 711         | 33 %           | 6 541                                               | 5 106         | 28 % (4)           |
| Paielements fondés sur des actions                        | 2 667                                                | 820           | 225 %          | 4 864                                               | 2 375         | 105 % (5)          |
| <b>(Perte) résultat d'exploitation</b>                    | <b>(3 062)</b>                                       | <b>3 652</b>  | <b>(184 %)</b> | <b>(4 277)</b>                                      | <b>3 532</b>  | <b>(221 %) (6)</b> |
| Produits financiers (charges financières),<br>montant net | 4 631                                                | (1 385)       | (434 %)        | 11 330                                              | 1 400         | 709 % (6)          |
| <b>Résultat avant l'impôt sur le revenu</b>               | <b>1 569</b>                                         | <b>2 267</b>  | <b>(31 %)</b>  | <b>7 053</b>                                        | <b>4 932</b>  | <b>43 %</b>        |
| Charge d'impôt sur le revenu                              | 1 832                                                | 1 061         | 73 %           | 3 094                                               | 3 190         | (3 %) (7)          |
| <b>(Perte nette) résultat net pour la période</b>         | <b>(263)</b>                                         | <b>1 206</b>  | <b>(122 %)</b> | <b>3 959</b>                                        | <b>1 742</b>  | <b>127 % (8)</b>   |
| Résultat par action (dilué)                               | (0,00)                                               | 0,01          | N              | 0,03                                                | 0,01          | N (8)              |

N – Négligeable

## Période de trois mois terminée le 30 septembre 2024, comparativement à la période de trois mois terminée le 30 septembre 2023

- 1. Les revenus tirés des ventes d'argent** ont totalisé 11 024 \$ au T3-2024 comparativement à 11 714 \$ au T3-2023, en raison d'une diminution de 26 % du nombre d'onces vendues, à 403 957 oz au T3-2024 comparativement à 543 983 oz au T3-2023. Le prix moyen réalisé net par oz d'argent vendue a grimpé de 27 % pour s'établir à 27,29 \$ au T3-2024, comparativement à 21,53 \$ au T3-2023.
- 2. Le coût des ventes** au T3-2024 a augmenté de 65 % comparativement au T3-2023, reflétant la hausse de 19 % du nombre de tonnes traitées et les coûts d'exploitation supplémentaires pour les préparatifs en vue de l'expansion, la montée en cadence de la mine, les activités de santé et de sécurité, et le retard de deux mois dans le cadre de l'expansion de la mine Zgounder. Les coûts d'extraction minière souterraine ont aussi augmenté pour le trimestre, puisque nous avons eu recours à notre entrepreneur minier pour accroître le taux de développement de chantiers et rattraper le retard au niveau des activités de boulonnage et de grillage. Au total, ces coûts d'environ 1,4 million de dollars ont fait grimper le coût comptant par oz vendue à 23,47 \$ au T3-2024 comparativement à 10,73 \$ au T3-2023.<sup>9</sup> Ces coûts supplémentaires se normaliseront lors des prochains trimestres, lorsque nous aurons rattrapé le temps perdu et que la production s'accroîtra avec l'entrée en fonction de la nouvelle usine à Zgounder. Ces coûts supplémentaires représentent 3,53 \$/oz vendue. Sans ces coûts supplémentaires, le coût comptant par once vendue aurait été de 19,93 \$/oz au T3-2024.<sup>10</sup>
- 3. Le profit brut** pour le trimestre a diminué de 70 %, reflétant principalement l'augmentation importante du coût des ventes tel qu'expliqué ci-dessus, en partie compensée par le prix moyen réalisé net plus élevé par oz d'argent.
- 4. Les dépenses générales et administratives** étaient 33 % plus élevées au T3-2024 qu'au T3-2023. La Société compte maintenant plusieurs projets au Maroc et un en Mauritanie et par conséquent, les dépenses générales et administratives ont

<sup>9</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

<sup>10</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

augmenté afin d'assurer la gestion de ces projets. De plus, compte tenu de sa croissance, la Société a augmenté l'effectif de son siège social à Montréal.

5. **Les paiements fondés sur les actions** représentent le coût, sur la période d'acquisition, des unités d'actions restreintes (« UAR »), des unités d'actions différées (« UAD ») et des options d'achat d'actions (« options ») que la Société a attribuées à certains employés, administrateurs et dirigeants, entraînant une charge hors caisse de 2 667 \$ au T3-2024. L'augmentation de 225 % des coûts reflète principalement les options attribuées durant le trimestre et le nombre plus important d'employés qui ont droit aux attributions d'UAR.
6. **Les produits financiers (charges financières), montant net** étaient 434 % plus élevés au T3-2024 qu'au T3-2023 en raison d'un gain de change de 3 584 \$ au T3-2024 comparativement à une perte de change de 2 295 \$ au T3-2023. Le gain au T3-2024 est principalement causé par une appréciation de 3 % du dirham marocain par rapport au dollar américain, qui a un effet sur les avances versées aux filiales marocaines, et par la réévaluation du prêt de la BERD dans la devise fonctionnelle, qui ont généré un gain de 5 millions de dollars au T3-2024. Ces éléments ont été en partie contrebalancés par l'appréciation de 1 % du dollar canadien par rapport au dollar américain, qui a généré une perte de 2 millions de dollars. De plus, les produits d'intérêts ont augmenté au T3-2024, s'élevant à 1 067 \$ comparativement à 744 \$ au T3-2023, en raison d'un solde de liquidités plus élevé sur les comptes.
7. **La charge d'impôt sur le revenu** au T3-2024 a grimpé de 73 % comparativement au T3-2023 en raison de l'augmentation du bénéfice imposable de notre entité d'exploitation marocaine combinée à une hausse du taux d'imposition de 3,75 % en 2024. L'augmentation est principalement attribuable à un gain de change imposable (voir le point 6) et à une augmentation de 304 \$ des retenues d'impôt sur les intérêts au Maroc au T3-2024, qui ont été en partie compensés par une diminution des résultats d'exploitation de la mine Zgounder.
8. **Une perte nette** de (263 \$) (RPA dilué de (0,00 \$)) a été comptabilisée au T3-2024 comparativement à un résultat net de 1 206 \$ (RPA dilué de 0,01 \$) au T3-2023.

#### **Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024, comparativement à la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2023**

1. **Les revenus tirés des ventes d'argent** ont totalisé 29 780 \$ pour le CA-2024 comparativement à 31 779 \$ pour le CA-2023, ce qui représente une diminution de 6 %. La diminution est largement attribuable au volume d'argent vendu qui a diminué de 23 % pour s'établir à 1 164 194 oz au CA-2024 comparativement à 1 504 709 oz au CA-2023. Depuis le début de l'année, la teneur moyenne traitée à Zgounder est de 176 g/t comparativement à 254 g/t au cours de la même période l'an dernier, pour une diminution de 31 %. La teneur affecte la récupération à l'usinage, qui a diminué de 3,7 % comparativement au CA-2023. La diminution du volume des ventes a été partiellement compensée par le prix moyen réalisé net par oz d'argent, qui a grimpé de 21 % pour s'établir à 25,58 \$ au CA-2024 comparativement à 21,12 \$ au CA-2023.
2. **Le coût des ventes** a augmenté de 9 % au CA-2024 comparativement au CA-2023 en raison de l'augmentation de 14 % du nombre de tonnes traitées par rapport à la période précédente, ce qui a fait grimper le coût comptant par oz vendue à 20,30 \$ au CA-2024 comparativement à 12,10 \$ au CA-2023.<sup>11</sup> Cela est en grande partie attribuable à un accroissement des coûts d'exploitation associés aux préparatifs en vue de l'expansion, la montée en puissance de la mine et les activités de santé et de sécurité. Les coûts d'extraction minière souterraine ont augmenté à la suite d'un changement d'entrepreneur pour rattraper le retard dans l'installation de boulons d'ancrage et de grillage. Dans l'ensemble, ces coûts supplémentaires totalisaient environ 1,4 million de dollars. Ces coûts supplémentaires représentent 1,23 \$/oz vendue. Sans ces coûts supplémentaires, le coût comptant par once vendue aurait été de 19,07 \$/oz au CA-2024.<sup>12</sup> Le coût des ventes a été en partie compensé par la diminution des charges d'amortissement puisque l'estimation de la durée de vie utile de certains actifs a été augmentée à la fin de 2023.

<sup>11</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

<sup>12</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

3. **Le profit brut** a diminué de 35 % au CA-2024 comparativement au CA-2023, puisque le coût plus élevé des onces vendues en raison de la teneur moyenne traitée plus basse et de la récupération combinée à l'usinage plus faible, contrebalancé par le prix moyen réalisé net par oz d'argent vendue, était 21 % plus élevé.
4. **Les dépenses générales et administratives** ont augmenté de 28 %, en grande partie en raison de l'augmentation du personnel alors que la Société continue de bâtir ses équipes d'exploitation, d'exploration et de développement. La Société compte maintenant plusieurs projets au Maroc et un en Mauritanie et par conséquent, les dépenses générales et administratives ont augmenté afin d'assurer la gestion de ces projets. De plus, compte tenu de sa croissance, la Société a augmenté l'effectif de son siège social à Montréal.
5. **Les paiements fondés sur des actions** représentent l'acquisition d'options que la Société a attribuées à certains employés, administrateurs et dirigeants, entraînant une charge supplémentaire de 4 864 \$ au CA-2024. La Société a attribué 450 006 UAR, 98 742 UAD et 5 000 000 options durant l'année, dans le cadre de ses programmes incitatifs fondés sur des actions à l'intention de ses employés et administrateurs.
6. **Les produits financiers nets** au CA-2024 étaient plus élevés qu'au CA-2023 en raison principalement de la comptabilisation d'un gain de change de 8 081 \$ au CA-2024 comparativement à une perte de change de 686 \$ au CA-2023. Ces gains reflètent l'appréciation de 2 % du dollar américain versus le dollar canadien, qui a eu un effet sur les avances faites en dollars américains à des filiales marocaines et qui a généré un gain de 1 million de dollars au CA-2024, alors que le dirham marocain s'est apprécié de 2 % par rapport au dollar américain au CA-2024 ce qui a généré un gain de 6,5 millions de dollars. De plus, les produits d'intérêts ont augmenté au CA-2024, s'élevant à 3 294 \$ comparativement à 1 908 \$ au CA-2023, en raison d'un solde de liquidités plus élevé sur les comptes.
7. **La charge d'impôt sur le revenu** au CA-2024 était en baisse de 3 % comparativement au CA-2023 en raison d'une diminution du bénéfice imposable de notre entité d'exploitation marocaine et d'une augmentation de 864 \$ des retenues d'impôt sur les intérêts des avances versées au Maroc au CA-2024.
8. En raison de ce qui précède, un **résultat net** de 3 959 \$ (RPA dilué de 0,03 \$) a été comptabilisé au CA-2024 comparativement à un résultat net de 1 742 \$ (RPA dilué de 0,01 \$) au CA-2023.

# Sommaire des résultats trimestriels

## Information trimestrielle choisie

|                      | Revenus | Résultat net<br>(perte nette) | Résultat net (perte nette)<br>par action (dilué(e)) |
|----------------------|---------|-------------------------------|-----------------------------------------------------|
| Trimestre terminé le | \$      | \$                            | \$                                                  |
| 30 septembre 2024    | 11 024  | (263)                         | (0,00)                                              |
| 30 juin 2024         | 13 678  | 6 813                         | 0,05                                                |
| 31 mars 2024         | 5 077   | (2 592)                       | (0,02)                                              |
| 31 décembre 2023     | 11 070  | 3 590                         | 0,03                                                |
| 30 septembre 2023    | 11 714  | 1 206                         | 0,01                                                |
| 30 juin 2023         | 9 621   | (525)                         | (0,00)                                              |
| 31 mars 2023         | 10 443  | 1 060                         | 0,01                                                |
| 31 décembre 2022     | 13 322  | 1 963                         | 0,02                                                |

Les revenus au T3-2024 se sont établis à 11 024 \$ comparativement à 13 678 \$ au T2-2024. La Société a vendu 403 957 oz comparativement à 521 971 oz d'argent au T2-2024. La réduction de 23 % du nombre d'onces vendues reflète principalement la teneur moyenne traitée plus basse, qui était de 161 g/t comparativement à 196 g/t au T2-2024, en partie compensée par le prix de vente moyen plus élevé. De plus, le coût des ventes a augmenté en proportion au nombre d'onces vendues en raison d'une augmentation des coûts d'exploitation associées aux préparatifs en vue de l'expansion, la montée en puissance de la mine et les activités de santé et de sécurité qui se sont accélérées au T3-2024 puisque la nouvelle usine à Zgounder est presque terminée. Ces coûts supplémentaires représenteront une proportion moins importante des revenus lorsque la production de la nouvelle usine s'ajoutera au bilan.

Les revenus au T2-2024 se sont établis à 13 678 \$ comparativement à 5 077 \$ au T1-2024. La Société a vendu 521 971 oz d'argent au T2-2024 comparativement à 238 266 oz d'argent au T1-2024, puisque 157 457 oz de concentré d'argent étaient en stock et ont été vendues à un prix plus élevé au T2-2024. La teneur moyenne traitée a augmenté à 196 g/t au T2-2024 comparativement à 173 g/t au T1-2024, se soldant par un résultat net de 6 813 \$ comparativement à une perte nette de (2 592 \$) au T1-2024.

Les revenus au T1-2024 se sont établis à 5 077 \$ comparativement à 11 070 \$ au T4-2023. La Société a vendu 238 266 oz d'argent au T1-2024 comparativement à 507 635 oz d'argent au T4-2023. La teneur moyenne traitée a diminué, s'établissant à 173 g/t au T1-2024 comparativement à 239 g/t au T4-2023. La Société a augmenté ses stocks de concentré d'argent de 1 830 \$ au T1-2024, ce qui a eu une incidence défavorable sur les ventes du trimestre puisqu'un nombre inférieur d'onces a été vendu. En raison des revenus inférieurs et des dépenses générales et administratives plus élevées, la Société a comptabilisé une perte de (2 592 \$) au T1-2024 comparativement à un résultat net de 3 590 \$ au T4-2023.

Le résultat net au T4-2023 a grimpé de 198 % comparativement au T3-2023 en raison des charges financières nettes de 1 385 \$ au T3-2023 comparativement à des produits financiers nets de 2 885 \$ au T4-2023 et de la comptabilisation d'un actif d'impôt différé de 1 765 \$ au T4-2023 comparativement à (138 \$) au T4-2022. L'augmentation a été en partie contrebalancée par une augmentation du coût comptant par once d'argent vendue<sup>13</sup> qui est passé de 10,73 \$ au T3-2023 à 13,69 \$ au T4-2023.

Les revenus au T3-2023 ont augmenté de 24 % par rapport au T2-2023 en raison principalement de l'augmentation du volume des ventes au T3-2023, à 543 983 oz comparativement à 439 080 oz au T2-2023, entraînant un résultat net de 1 206 \$ comparativement à une perte nette de (525 \$) au T2-2023.

<sup>13</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29.

Les revenus au T2-2023 ont diminué de 8 % par rapport au T1-2023 en raison principalement de la diminution du volume des ventes au T2-2023, à 452 523 oz comparativement à 508 204 oz au T1-2023, entraînant une perte nette de 525 \$ comparativement à un résultat net de 1 061 \$ au T1-2023.

Les revenus au T1-2023 ont diminué de 22 % par rapport au T4-2022 en raison d'une diminution de 24 % du volume des ventes, totalisant 508 204 oz vendues au T1-2023 comparativement à 669 506 oz vendues au T4-2022. Le résultat net a été affecté à la baisse par le coût comptant<sup>14</sup> par once d'argent vendue, qui est passé de 10,94 \$ au T4-2022 à 14,56 \$ au T1-2023. Cette hausse du coût comptant a été en partie compensée par le prix moyen réalisé net par once d'argent, qui est passé de 19,90 \$ au T4-2022 à 20,55 \$ au T1-2023, générant un résultat net de 1 060 \$ au T1-2023 comparativement à 1 963 \$ au T4-2022.

Les revenus au T4-2022 ont grimpé de 85 % par rapport au T3-2022, en raison d'une augmentation de 56 % du volume des ventes, qui a totalisé 669 506 oz vendues au T4-2022 comparativement à 419 760 oz vendues au T3-2022.

---

<sup>14</sup> Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 29

# Liquidités et ressources en capital

Au 30 septembre 2024, la Société disposait d'un fonds de roulement de 52 180 \$ comparativement à 33 704 \$ au 31 décembre 2023<sup>15</sup> incluant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 54 836 \$ (49 830 \$ au 31 décembre 2023). La Société a une liquidité suffisante pour financer ses activités pendant au moins les 12 prochains mois. Bien que la Société ait utilisé 10 974 \$ de flux de trésorerie d'exploitation au CA-2024, essentiellement dans le cadre de l'exploitation de Zgounder, la Société s'attend à générer des flux de trésorerie de la mine Zgounder en 2025. Les principales sources de financement de la Société par le passé provenaient des 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. Afin de poursuivre ses activités d'exploration, de développement et d'expansion et d'être en mesure de soutenir ses activités en cours, la Société pourrait se voir obligée de réaliser d'autres financements par capitaux propres ou par emprunt sur les marchés financiers.

Le tableau suivant résume les variations des flux de trésorerie de la Société au cours des périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2024 et 2023 :

|                                                                                          | Périodes de trois mois<br>terminées les 30 septembre, |               | Périodes de neuf mois<br>terminées les 30 septembre |               |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|---------------|-----------------------------------------------------|---------------|
| Flux de trésorerie                                                                       | 2024                                                  | 2023          | 2024                                                | 2023          |
| Flux de trésorerie d'exploitation avant les variations du fonds de roulement             | (332)                                                 | 5 675         | 2 456                                               | 10 337        |
| Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement                                 | (5 717)                                               | 2 049         | (13 430)                                            | 5 177         |
| Flux de trésorerie nets (utilisés) générés dans le cadre des activités d'exploitation    | (6 049)                                               | 7 724         | (10 974)                                            | 15 514        |
| Flux de trésorerie nets utilisés dans le cadre des activités d'investissement            | (21 677)                                              | (51 031)      | (71 538)                                            | (112 909)     |
| Flux de trésorerie nets (utilisés) générés dans le cadre des activités de financement    | (3 631)                                               | 45 640        | 88 867                                              | 108 836       |
| Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie en devises étrangères      | 1 047                                                 | (1 291)       | (1 349)                                             | (191)         |
| <b>(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie</b> | <b>(30 310)</b>                                       | <b>1 042</b>  | <b>5 006</b>                                        | <b>11 250</b> |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie, début de la période                             | 85 146                                                | 49 568        | 49 830                                              | 39 360        |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie, fin de la période</b>                        | <b>54 836</b>                                         | <b>50 610</b> | <b>54 836</b>                                       | <b>50 610</b> |

## Activités d'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2024, la Société a utilisé des flux de trésorerie d'exploitation de 332 \$ avant les variations des éléments du fonds de roulement, comparativement aux flux de trésorerie de 5 675 \$ générés à la même période l'an dernier. Voir la rubrique « Aperçu du rendement financier ».

Les flux de trésorerie d'exploitation au T3-2024 ont été défavorablement affectés par des éléments du fonds de roulement de 5 717 \$, découlant principalement d'une augmentation des stocks, des taxes de vente à recevoir et des comptes à recevoir. Cette augmentation a été partiellement contrebalancée par des comptes fournisseurs et charges à payer plus élevés au T3-2024.

Durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024, la Société a généré des flux de trésorerie d'exploitation avant les variations des éléments du fonds de roulement de 2 456 \$, comparativement à 10 337 \$ à la même période de l'année précédente. La diminution reflète la perte d'exploitation plus élevée au CA-2024 comparativement au CA-2023. Voir la rubrique « Aperçu du rendement financier ».

<sup>15</sup> Mesure non conforme aux PCGR, composée des actifs courants de 101 429 \$ diminués des passifs courants de 49 249 \$ (actifs courants de 80 399 \$ diminués des passifs courants de 46 695 \$ au 31 décembre 2023).

Les flux de trésorerie d'exploitation au CA-2024 ont été défavorablement affectés par des éléments du fonds de roulement de 13 430 \$ reflétant principalement une augmentation des comptes à recevoir, des stocks, de l'impôt sur le revenu à recevoir, des charges payées d'avance et des dépôts de garantie, une diminution des comptes fournisseurs et charges à payer, qui ont été partiellement contrebalancés par une diminution des taxes de vente à recevoir et une augmentation des comptes fournisseurs et charges à payer.

### Activités d'investissement

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2024, la Société a utilisé 21 677 \$ dans le cadre de ses activités d'investissement, comparativement à 51 031 \$ au T3-2023. La diminution reflète les dépenses en capital moins importantes alors que l'expansion tire à sa fin, avec 9 911 \$ dépensés au T3-2024, principalement pour l'expansion à Zgounder, comparativement à 28 609 \$ au T3-2023. Ceci reflète l'état d'avancement de l'expansion à Zgounder comparativement à l'an dernier puisque le projet était achevé à 99 % à la fin du trimestre. Les actifs d'exploration et d'évaluation, principalement les projets Boumadine, Zgounder et Zgounder Régional, étaient de 11 583 \$ au T3-2024 comparativement à 4 422 \$ au T3-2023, conformément aux budgets prévus pour l'exploration.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024, la Société a utilisé 71 538 \$ dans le cadre de ses activités d'investissement, comparativement à 112 909 \$ à la même période de l'année précédente. La diminution reflète l'acquisition d'immobilisations corporelles et les dépôts versés à des fournisseurs à l'égard d'immobilisations corporelles de 48 197 \$ au CA-2024, principalement en lien avec l'expansion à Zgounder, comparativement à 79 871 \$ au CA-2023. Des investissements de 25 581 \$ ont été faits en actifs d'exploration et d'évaluation, pour les divers actifs d'exploration de la Société au CA-2024, comparativement à 14 238 \$ au CA-2023. Un montant de 2,2 millions de dollars de liquidités soumises à des restrictions, servant de garantie pour une marge de crédit en devises étrangères, a été libéré au CA-2024 et un montant de 18 000 \$ en liquidités a été soumis à des restrictions en guise de garantie sur le prêt de la BERD.

### Activités de financement

Au cours du trimestre terminé le 30 septembre 2024 :

- La Société a prélevé un montant nul du prêt de la BERD, comparativement à 35 000 \$ lors de la même période l'an dernier. Le produit a été utilisé exclusivement pour l'expansion à Zgounder. Aucun frais financier n'a été payé au T3-2024, comparativement à 507 \$ au T3-2023.
- Des options ont été exercées pour un produit totalisant 775 \$, comparativement à 1 051 \$ à la même période en 2023, et aucun bon de souscription n'a été exercé au T3-2024 comparativement à 10 288 \$ au T3-2023.
- Des paiements relatifs à la dette à long terme de 4 336 \$ ont été effectués au T3-2024, comparativement à un montant nul au T3-2023.
- Les paiements d'obligations locatives au T3-2024 et au T3-2023 étaient à des niveaux comparables.

Au cours de la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2024 :

- La Société a prélevé un montant de 40 000 \$ du prêt de la BERD, comparativement à 35 000 \$ lors de la même période de l'année précédente. Les prélèvements ont été utilisés exclusivement pour l'expansion à Zgounder et la Société a payé des frais financiers nuls en lien avec le prêt de la BERD au CA-2024 comparativement à 3 911 \$ au CA-2023.
- Des options ont été exercées pour un produit totalisant 1 662 \$, comparativement à 2 124 \$ à la même période en 2023, et aucun bon de souscription n'a été exercé au CA-2024 comparativement à 11 276 \$ au CA-2023.
- Des paiements relatifs à la dette à long terme de 6 526 \$ ont été effectués au CA-2024, comparativement à un montant nul au CA-2023.
- La Société a clôturé un financement par capitaux propres et a émis 7 573 900 actions ordinaires de la Société au prix de 10,25 \$ CA par action ordinaire, pour un produit net de 53 981 \$, comparativement à un financement par capitaux propres visant 11 151 550 actions ordinaires de la Société au prix de 8,25 \$ CA par action ordinaire pour un produit net de 64 569 \$ au CA-2023.
- Les paiements d'obligations locatives au CA-2024 et au CA-2023 étaient à des niveaux comparables.

## Utilisation des fonds

### Financement du 14 février 2024

Le 14 février 2024, la Société a clôturé un financement public par voie de prise ferme et a émis 7 573 900 actions ordinaires du capital de la Société au prix de 10,25 \$ CA par action pour un produit brut d'environ 77,6 millions de dollars canadiens (57,3 millions de dollars). Le financement a été réalisé au moyen d'un supplément de prospectus, déposé le 8 février 2024 dans chacune des provinces canadiennes, du prospectus préalable de base simplifié daté du 12 janvier 2023, visant un financement initial global de 200 millions de dollars canadiens en tout temps durant la période d'effet de 25 mois du prospectus.

Une mise à jour, sous forme de tableau, reflétant l'utilisation réelle des fonds en date du 30 septembre 2024 comparativement aux budgets initialement établis dans le prospectus, est présentée ci-dessous :

| Principaux objectifs                           | Utilisation réservée | Utilisation réelle |
|------------------------------------------------|----------------------|--------------------|
|                                                | M\$                  | M\$                |
| Exploration et mise en valeur à Boumadine      | 36,9                 | 18,1               |
| Zgounder Régional et autres projets            | 4,4                  | 3,4                |
| Besoins généraux de l'entreprise <sup>16</sup> | 16,0                 | 7,3                |
| <b>Total</b>                                   | <b>57,3</b>          | <b>28,7</b>        |

## Sources de financement

| Sources de financement pour les montants reçus au cours des 8 derniers trimestres |                      |                    |                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Date                                                                              | Type                 | Financement        | Montant brut (\$) | Description générale de l'utilisation des produits                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| 14 févr. 2024                                                                     | Prospectus simplifié | Actions ordinaires | 57 297            | Le produit net du financement, après déduction des frais de financement, est utilisé pour des travaux d'exploration et de mise en valeur à Boumadine, pour les programmes d'exploration à Zgounder Régional et aux fins générales de l'entreprise (voir la rubrique « Utilisation des fonds » pour un rapprochement de l'utilisation). |
| 25 janv. 2023                                                                     | Prospectus simplifié | Actions ordinaires | 68 765            | Le produit net du financement, après déduction des frais de financement, a été utilisé pour l'expansion de la mine Zgounder, pour l'avancement des programmes d'exploration à Zgounder, Zgounder Régional et Boumadine; et aux fins générales de l'entreprise.                                                                         |
| Du 13 janv. 2023 au 2 sept. 2023                                                  | Bons de souscription | Actions ordinaires | 11 276            | Le produit net de l'exercice de bons de souscription a été utilisé pour l'expansion de la mine Zgounder, pour l'avancement des autres propriétés et aux fins générales de l'entreprise.                                                                                                                                                |
| Du 13 oct. 2022 au 20 juin 2024                                                   | Exercice d'options   | Actions ordinaires | 3 931             | Le produit net de l'exercice d'options a été utilisé pour financer les dépenses générales et administratives, les activités d'investissement et les autres besoins en fonds de roulement.                                                                                                                                              |

<sup>16</sup> Inclut 3,2 M\$ en coûts d'émission d'actions en lien avec le financement de 77,6 M\$ CA du 14 février 2024.

# Situation financière

Le tableau ci-dessous présente en détail les variations des états de la situation financière au 30 septembre 2024 comparativement au 31 décembre 2023 :

|                                                            | Au 30 septembre 2024 | Au 31 décembre 2023 | Variation   |
|------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------|-------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie                    | 54 836               | 49 830              | 10 %        |
| Comptes à recevoir                                         | 6 487                | 607                 | 969 %       |
| Taxes de vente à recevoir                                  | 9 830                | 10 806              | (9 %)       |
| Impôt sur le revenu à recevoir                             | 1 389                | —                   | N           |
| Stocks                                                     | 26 165               | 16 810              | 56 %        |
| Charges payées d'avance et dépôts de garantie              | 2 722                | 2 346               | 16 %        |
| <b>Total des actifs courants</b>                           | <b>101 429</b>       | <b>80 399</b>       | <b>26 %</b> |
| Liquidités soumises à des restrictions                     | 18 258               | 20 503              | (11 %)      |
| Frais financiers différés                                  | —                    | 1 888               | N           |
| Dépôts non remboursables versés à des fournisseurs         | 1 472                | 8 136               | (82 %)      |
| Impôt sur le revenu différé                                | 630                  | 617                 | 2 %         |
| Immobilisations corporelles                                | 227 699              | 161 502             | 41 %        |
| Actifs d'exploration et d'évaluation                       | 85 876               | 60 012              | 43 %        |
| <b>Total des actifs</b>                                    | <b>435 364</b>       | <b>333 057</b>      | <b>31 %</b> |
| <b>Total des passifs courants</b>                          | <b>49 249</b>        | <b>46 695</b>       | <b>5 %</b>  |
| Obligations locatives                                      | 799                  | 887                 | (10%)       |
| Dette à long terme                                         | 96 568               | 57 672              | 67 %        |
| Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations | 3 016                | 2 667               | 13 %        |
| <b>Total des passifs</b>                                   | <b>149 632</b>       | <b>107 921</b>      | <b>39 %</b> |
| <b>Total des capitaux propres</b>                          | <b>285 732</b>       | <b>225 136</b>      | <b>27 %</b> |
| <b>Total des passifs et des capitaux propres</b>           | <b>435 364</b>       | <b>333 057</b>      | <b>31 %</b> |

\*N : Négligeable

## Actifs

La variation du solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de la Société au 30 septembre 2024 comparativement au solde détenu au 31 décembre 2023 est détaillée à la rubrique « Liquidités et ressources en capital ».

L'augmentation des comptes à recevoir de 5 880 \$ entre le 31 décembre 2023 et le 30 septembre 2024 est attribuable à trois importants lots de concentré d'argent qui ont été vendus à la fin du T3-2024. Le solde en trésorerie a été reçu au début du T4-2024.

La diminution de 976 \$ des taxes de vente à recevoir au 30 septembre 2024 comparativement au 31 décembre 2023 reflète des remboursements totalisant plus de 6 millions de dollars reçus au CA-2024, en partie contrebalancés par une augmentation de près de 5 millions de dollars principalement liée à l'expansion à Zgounder. Le cycle de recouvrement de la taxe de vente à recevoir de la Société a été grandement réduit en 2024.

Des stocks de minerai empilé plus importants sont nécessaires pour se préparer à la montée en puissance de la production d'un taux de 700 t/j à 2 700 t/j à la mine Zgounder, laquelle est prévue pour le T4-2024. Les stocks de minerai empilé actuels de

347 560 tonnes n'augmenteront pas sensiblement au T4-2024 et se stabiliseront au T1-2025 afin de maintenir des stocks permettant d'assurer 3 à 6 mois de production.

L'augmentation de 1 389 \$ d'impôt sur le revenu à recevoir reflète les acomptes versés au CA-2024 calculés en fonction du revenu imposable de l'an dernier.

La variation du solde d'actifs non courants au 30 septembre 2024 comparativement au solde détenu au 31 décembre 2023 est détaillée à la rubrique « Liquidités et ressources en capital ».

### **Passifs et capitaux propres**

Les passifs courants ont augmenté de 5 % entre le CA-2024 et l'exercice terminé le 31 décembre 2023, en raison principalement d'une augmentation de 5 652 \$ des comptes fournisseurs et charges à payer en lien avec l'expansion à Zgounder et de l'augmentation des dépenses d'exploration à Boumadine. Ces éléments ont été en partie compensés par une réduction de 3 058 \$ de l'impôt sur le revenu à payer.

Les obligations locatives et le solde du prix d'acquisition à payer sont restés à des niveaux comparables entre le T3-2024 et le 31 décembre 2023.

L'augmentation des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations est principalement attribuable à l'expansion de la mine Zgounder et aux coûts de remise en état anticipés à la fin de la durée de vie de la mine.

L'augmentation de 38 896 \$ de la dette externe est liée au prêt de la BERD (voir la note 7 des EF).

La variation du total des capitaux propres est principalement attribuable au résultat net du CA-2024 et au financement de 77,6 millions de dollars canadiens (57,3 millions de dollars) conclu en février 2024 (voir la rubrique « Financement du 14 février 2024 »). De plus, 511 950 options à un prix d'exercice moyen de 4,43 \$ CA ont été exercées et 122 768 UAR ont été réglées à un prix moyen de 8,22 \$ CA durant le CA-2024.

## **Gestion du capital**

---

La Société définit le capital comme étant la dette externe et les capitaux propres. Lors de la gestion du capital, les objectifs de la Société sont les suivants :

1. Assurer une liquidité suffisante pour poursuivre sa stratégie de croissance organique combinée aux acquisitions stratégiques;
2. S'assurer que les exigences en matière de capital imposées de l'extérieur relativement aux obligations de la dette sont respectées;
3. Augmenter la valeur des actifs de la Société; et
4. Obtenir un rendement optimal pour les actionnaires.

Ces objectifs sont atteints en exploitant efficacement les actifs opérationnels, en identifiant les bons projets d'exploration et d'évaluation, en ajoutant de la valeur à ces projets et, finalement, en les amenant à la production ou en obtenant un produit suffisant de leur cession. La direction ajuste la structure du capital selon les besoins pour soutenir l'acquisition, l'exploration, 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. Au 30 septembre 2024, le capital géré est de 377 999 \$ (278 393 \$ au 31 décembre 2023) et représente la dette externe et l'ensemble des capitaux propres avant les participations ne donnant pas le contrôle. Pour faciliter la gestion de ses besoins en capital, la Société prépare des projections de ses flux de trésorerie à long terme, qui tiennent compte de divers facteurs, incluant le déploiement de capital, la conjoncture dans l'industrie en général et

des facteurs économiques. La direction examine son approche de gestion du capital de manière continue et estime que cette approche, compte tenu de la taille relative de la Société, est raisonnable.

|                    | Au 30 septembre 2024 | Au 31 décembre 2023 |
|--------------------|----------------------|---------------------|
| Dette à long terme | 96 568               | 57 672              |
| Capitaux propres   | 281 431              | 220 721             |
|                    | 377 999              | 278 393             |

## Engagements et éventualités

Le tableau qui suit présente les échéances contractuelles des passifs de la Société par période et les futurs paiements minimums découlant de ces engagements au 30 septembre 2024 :

|                                                     | 0 à 12 mois | 12 à 24 mois | Plus de 24 mois | Total   |
|-----------------------------------------------------|-------------|--------------|-----------------|---------|
|                                                     | \$          | \$           | \$              | \$      |
| Comptes fournisseurs et charges à payer             | 47 395      | —            | —               | 47 395  |
| Dette à long terme                                  | —           | 28 571       | 71 429          | 100 000 |
| Solde du prix d'acquisition à payer                 | 1 555       | —            | —               | 1 555   |
| Obligations locatives, incluant les futurs intérêts | 307         | 284          | 605             | 1 196   |
|                                                     | 49 257      | 28 855       | 72 034          | 150 146 |

## Contrat d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction

Le 30 novembre 2022, la filiale de la Société, Zgounder Millennium Silver Mining SA, a conclu un contrat d'IAC avec Duro Felguera S.A. (« DF ») pour la construction d'une usine de traitement de 2 000 t/j à Zgounder. Le contrat d'IAC prévoit une composante à un prix fixe de 32,6 millions d'euros, 19,6 millions de dollars et 265 millions de dirhams marocains. Au 30 septembre 2024, la Société a comptabilisé, dans les actifs en construction, un montant de 79 millions de dollars en lien avec le contrat avec DF (61 millions de dollars au 31 décembre 2023).

Au 30 septembre 2024, la Société s'était engagée à encourir un montant d'environ 0,5 million de dollars en coûts reliés aux actifs en construction. Par ailleurs, la Société a versé des dépôts d'environ 1 million de dollars à des fournisseurs en lien avec l'expansion de la mine d'argent Zgounder, dont environ 0,3 million de dollars à DF (voir la note 5 des EF).

## Redevances

Conformément aux conventions d'achat de propriétés, la Société s'engage à payer les redevances suivantes :

- 3,0 % de redevances à ONHYM sur les revenus de la propriété Zgounder, soit 331 \$ et 890 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024, respectivement (343 \$ et 953 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2023, respectivement);
- 3,0 % de redevances à ONHYM sur les revenus de la propriété Boumadine;
- 2,5 % de redevances nettes de la fonderie (« RNF ») à la Société d'Exploration Géologique de Métaux (« SEGM ») sur la propriété Amizmiz et sur une zone d'intérêt d'un rayon de 8 km; et
- 2,5 % de redevances à Ouiselat Mines sur les revenus de la propriété Azegour.

## Engagements à Tijirit

Le projet Tijirit est sujet aux engagements suivants :

- 1 500 000 \$ CA, payable à Endeavour Mining, suivant une estimation de réserves minérales conforme au Règlement 43-101 de 1 000 000 onces d'or;
- 2 000 000 \$ payable à ANARPAM suivant le début de la production; et
- 4 200 000 \$ sous la forme d'une avance sans intérêt non exigible, remboursable uniquement lorsque le projet Tijirit de la Société générera des revenus et qui serait remboursé en payant à Wafa Mining & Petroleum SA une quote-part de 10 % au prorata des fonds qui pourraient être disponibles des futurs flux de trésorerie de Tirex.

La Société est aussi tenue de payer les redevances et paiements annuels suivants à l'égard du projet Tijirit :

- Entre 4,0 % et 6,5 % de redevances au gouvernement de la Mauritanie, selon le prix de l'or. Si la production dépasse 50 000 onces, une redevance additionnelle de 0,25 % s'ajoute aux redevances susmentionnées pour chaque 100 000 onces de plus;
- 1,5 % de redevances RNF à Redevances Aurifères Osisko, rachetable à hauteur de 50 % par la Société; et
- 100 000 \$ payable à ANARPAM sur la production de jusqu'à 30 000 onces d'or, ainsi que 1 \$ additionnel par once produite entre 30 001 et 300 000 onces d'or.

Aucun montant n'avait été payé en date du 30 septembre 2024.

# Mesures non 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. Ces indicateurs sont couramment utilisés comme mesures de performance dans le secteur minier, mais sont présentés en surplus des indicateurs conformes aux IFRS, bien qu'aucune définition uniforme n'existe. Ces indicateurs sont utilisés par la direction 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, le tableau suivant rapproche le coût comptant et le coût comptant par once vendue sur une base attribuable au coût des ventes.

|                                                           | Périodes de trois mois terminées<br>les 30 septembre |                | Périodes de neuf mois terminées<br>les 30 septembre |                  |
|-----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|----------------|-----------------------------------------------------|------------------|
| Mine d'argent Zgounder – Maroc                            | 2024                                                 | 2023           | 2024                                                | 2023             |
| Coût des ventes <sup>17</sup>                             | 9 146                                                | 5 531          | 22 652                                              | 20 766           |
| Amortissement                                             | (495)                                                | (476)          | (1 294)                                             | (4 824)          |
| <b>Coût des ventes, excluant l'amortissement</b>          | <b>8 651</b>                                         | <b>5 055</b>   | <b>21 358</b>                                       | <b>15 942</b>    |
| <b>Ajouts :</b>                                           |                                                      |                |                                                     |                  |
| Frais de traitement, de fonte et d'affinage <sup>18</sup> | 828                                                  | 782            | 2 274                                               | 2 264            |
| <b>Coût comptant d'exploitation ajusté (A)</b>            | <b>9 479</b>                                         | <b>5 837</b>   | <b>23 632</b>                                       | <b>18 206</b>    |
| <b>Onces d'argent vendues (B)</b>                         | <b>403 957</b>                                       | <b>543 983</b> | <b>1 164 194</b>                                    | <b>1 504 709</b> |
| <b>Coût comptant par once d'argent vendue (A/B)</b>       | <b>23,47</b>                                         | <b>10,73</b>   | <b>20,30</b>                                        | <b>12,10</b>     |

Au T3-2024, des coûts d'exploitation supplémentaires ont été engagés pour les préparatifs en vue de l'expansion, la montée en puissance de la mine, les activités de santé et de sécurité et le retard de deux mois dans le cadre de l'expansion de la mine Zgounder. Les coûts d'extraction minière souterraine ont aussi augmenté au cours du trimestre puisque nous avons eu recours à notre entrepreneur minier pour accroître le taux de développement de chantiers et rattraper le retard au niveau des activités de boulonnage et de grillage. Dans l'ensemble, ces coûts supplémentaires ont totalisé près de 1,4 million de dollars. Ces coûts supplémentaires représentent 3,53 \$ par oz vendue pour le T3-2024 et 1,23 \$ par oz vendue pour le CA-2024. Sans ces coûts, le coût comptant par once vendue aurait été de 19,93 \$ pour le T3-2024 et de 19,07 \$ pour le CA-2024.

## Liquidités disponibles

Les liquidités disponibles sont une nouvelle mesure non conforme aux IFRS utilisée par la direction pour faire un suivi prudent de sa trésorerie. Les liquidités disponibles sont composées de la trésorerie, des équivalents de trésorerie et des montants inutilisés en vertu des facilités de crédit disponibles. La Société utilise les liquidités disponibles pour mesurer les liquidités requises pour satisfaire ses créanciers, financer ses dépenses en immobilisations et soutenir ses activités. Cette mesure n'a pas de sens normalisé prescrit par les IFRS et pourrait donc ne pas être comparable à des mesures similaires présentées par d'autres sociétés.

<sup>17</sup> Tel qu'indiqué à la note 12 des EF pour le coût total des ventes.

<sup>18</sup> Tel qu'indiqué à la note 11 des EF pour les coûts de traitement, de fonte et d'affinage présentés comme étant nets des ventes.

|                                                     | Au 30 septembre 2024 | Au 31 décembre 2023 |
|-----------------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| Trésorerie et équivalents de trésorerie             | 54 836               | 49 830              |
| Montant inutilisé en vertu de la dette à long terme | —                    | 40 000              |
| <b>Liquidités disponibles</b>                       | <b>54 836</b>        | <b>89 830</b>       |

## Risques et incertitudes

Un placement dans des valeurs mobilières de la Société est hautement spéculatif et implique d'importants risques. Si l'un des événements envisagés dans les facteurs de risque décrits ci-dessous se produit réellement, les activités de la Société pourraient être sensiblement et défavorablement affectées et sa situation financière et ses résultats d'exploitation pourraient grandement en souffrir. Dans un tel cas, le cours boursier de son action ordinaire pourrait perdre de la valeur et les acheteurs d'actions ordinaires pourraient perdre une partie ou la totalité de leur placement. Les risques décrits ci-dessous ne sont pas les seuls auxquels la Société est confrontée. D'autres risques et incertitudes actuellement non reconnus par la Société ou que la Société considère actuellement comme négligeables, peuvent également avoir une incidence défavorable et importante sur les activités de la Société. Les détenteurs actuels et les acquéreurs éventuels d'actions ordinaires de la Société devraient examiner attentivement tous les renseignements qui figurent dans le présent rapport de gestion ou qui y sont intégrés par renvoi et, plus particulièrement, les facteurs de risque qui sont décrits ci-après. Voir la rubrique « Facteurs de risque » dans la notice annuelle de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 pour les risques généraux pouvant affecter la Société.

## Instruments financiers et gestion des risques

Les informations relatives à la gestion du capital, à la gestion des risques financiers et aux instruments financiers de la Société et la description de ceux-ci présentées aux notes 14, 15 et 16 des EF pour le trimestre terminé le 30 septembre 2024 abordent les facteurs de risque associés à 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 d'options | Prix d'exercice |
|------------------------------|------------------|-----------------|
|                              | Nombre           | \$ CA           |
| 1 <sup>er</sup> juillet 2030 | 4 141 484        | 1,43            |
| 3 mars 2031                  | 359 667          | 4,75            |
| 12 mai 2031                  | 88 300           | 7,69            |
| 23 août 2034                 | 5 000 000        | 15,63           |
|                              | <b>9 589 451</b> |                 |

## Données sur les actions en circulation

|                                                                        | Nombre d'actions en circulation (dilué) |
|------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------|
| En circulation au 13 novembre 2024                                     | 130 637 467                             |
| Actions réservées à l'émission en vertu d'options d'achat d'actions    | 9 589 451                               |
| Actions réservées à l'émission en vertu d'unités d'actions différées   | 427 254                                 |
| Actions réservées à l'émission en vertu d'unités d'actions restreintes | 1 255 973                               |
|                                                                        | <b>141 910 145</b>                      |

## Arrangements hors bilan

Au 30 septembre 2024, 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 les engagements, les passifs éventuels et les intérêts divulgués dans le présent rapport de gestion et les EF.

## Transactions avec des parties liées

Au cours des périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024 et de l'exercice terminé le 31 décembre 2023, les transactions suivantes entre parties liées ont eu lieu dans le cours normal des activités :

- 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 234 \$ et de 703 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024 (187 \$ et 565 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2023, respectivement). Au 30 septembre 2024, un montant de 370 \$ (412 \$ au 31 décembre 2023) était dû à cette société;
- Frais de gestion et honoraires de consultation à SRG Guinée S.A.R.L., une filiale à part entière de Falcon Energy Materials plc, une société ouverte dont le chef de la direction de la Société est également administrateur et président exécutif du conseil, de 13 \$ et de 45 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2024 (10 \$ et 32 \$ pour les périodes de trois et neuf mois terminées le 30 septembre 2023, respectivement). Au 30 septembre 2024 et au 31 décembre 2023, il n'y avait aucun solde à payer.

## 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 2024 et 2023, la rémunération accordée aux principaux dirigeants (y compris les montants ci-dessus) était la suivante :

|                                                          | Périodes de trois mois terminées<br>les 30 septembre |              | Périodes de neuf mois terminées<br>les 30 septembre |              |
|----------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|--------------|-----------------------------------------------------|--------------|
|                                                          | 2024                                                 | 2023         | 2024                                                | 2023         |
|                                                          | \$                                                   | \$           | \$                                                  | \$           |
| Salaires et avantages sociaux                            | 320                                                  | 184          | 981                                                 | 562          |
| Honoraires de gestion, de consultation et professionnels | 324                                                  | 259          | 972                                                 | 782          |
| Paiements fondés sur des actions                         | 1 550                                                | 617          | 3 142                                               | 1 712        |
|                                                          | <b>2 194</b>                                         | <b>1 060</b> | <b>5 095</b>                                        | <b>3 056</b> |

# Conventions, jugements et estimations comptables

---

## Jugements et estimations comptables critiques

La préparation d'états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités 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 l'exercice considéré. 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 EF de la Société pour les périodes de trois et neuf mois terminées les 30 septembre 2024 et 2023, la Société a appliqué les jugements et estimations critiques présentés à la note 4 de ses états financiers consolidés audités pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

## Transaction proposée

---

Le 12 septembre 2024, la Société a annoncé un protocole d'entente non exécutoire pour la scission de son projet aurifère Amizmiz au Maroc et l'octroi d'une option exclusive sur son projet Tijirit en Mauritanie, à Mx2 Mining, une nouvelle société aurifère dédiée à l'Afrique du Nord. Aya transférera ses droits dans la propriété Amizmiz à Mx2 et devrait détenir environ 42 % de Mx2, devenant son plus grand actionnaire. La transaction reste sujette à une vérification diligente confirmatoire et aux conditions de clôture usuelles.

Le 1<sup>er</sup> octobre 2024, Mx2 a annoncé un financement par capitaux propres de 15 millions de dollars canadiens réalisé par l'entremise d'un courtier, à des fins d'exploration et de fonds de roulement; les fonds seront disponibles suivant la clôture de la transaction prévue à la fin du T4-2024. Aya a l'intention d'investir 1 million de dollars canadiens dans le cadre du financement de Mx2.

## 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 définie par la réglementation des Autorités canadiennes en valeurs mobilières, a été effectuée au 31 décembre 2023 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 2023 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 2023, il n'y a eu aucun changement important aux contrôles et procédures de communication de l'information de la Société.

## **Contrôle interne sur l'information financière**

La direction est responsable de l'établissement et du maintien d'un contrôle interne adéquat sur l'information financière, tel que défini dans le Règlement 52-109. Le contrôle interne sur 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 sur 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 fidèle les transactions et les cessions 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 recettes et les dépenses de la Société ne sont effectuées 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 l'efficacité du CIIF et en fonction de cette évaluation, les dirigeants signataires ont conclu que le CIIF de la Société était efficace au 31 décembre 2023. 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 sur l'information financière**

Il n'y a eu aucun changement au CIIF de la Société pendant le trimestre terminé le 30 septembre 2024 ayant une incidence importante ou qui est raisonnablement susceptible d'avoir une incidence importante sur le CIIF de la Société.

## **Limites du contrôle et des procédures**

La direction de la Société, incluant le chef de la direction et le directeur financier, estime que tous les contrôles et les procédures de communication de l'information et tous les contrôles internes sur l'information financière, aussi bien conçus soient-ils, peuvent avoir des limites inhérentes. Par conséquent, même les systèmes dont l'efficacité a été établie ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable à l'effet que les objectifs du système de contrôle sont atteints.

La direction de la Société porte des jugements dans son processus d'application des conventions comptables de la Société lors de la préparation de ses états financiers consolidés intermédiaires résumés non audités. De plus, la préparation de données financières exige que la direction de la Société formule des hypothèses et des estimations quant aux effets d'événements futurs incertains sur la valeur comptable des actifs et des passifs de la Société à la fin de la période visée et sur les montants comptabilisés en produits et en charges au cours de la période visée. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations puisque le processus d'estimation est intrinsèquement incertain. Les estimations sont régulièrement passées en revue en fonction de l'expérience historique et d'autres facteurs pertinents selon les circonstances. Les révisions des estimations et l'effet qui en découle sur la valeur comptable des actifs et des passifs de la Société sont comptabilisés de façon prospective.

Les jugements, estimations et hypothèses critiques appliqués lors de la préparation des EF sont les mêmes que ceux décrits à la note 4 des états financiers consolidés annuels audités de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

## Mise en garde concernant les informations prospectives

---

Tous les énoncés, autres que les énoncés de faits historiques, contenus ou intégrés par renvoi dans le présent rapport de gestion, incluant sans s'y limiter, toute information relative au futur rendement financier ou opérationnel de la Société, constituent de l'« information prospective » ou des « énoncés prospectifs » au sens de certaines lois sur les valeurs mobilières et sont fondés sur les attentes, les estimations et les projections en date du présent rapport de gestion. Les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion comprennent, sans s'y limiter, les énoncés qui figurent aux rubriques « Développement et exploration », « Résultats d'exploitation », « Objectifs et perspectives révisés pour 2024 » et « Liquidités et ressources en capital », entre autres, incluant sans s'y limiter, des énoncés concernant nos prévisions relatives à la production et aux coûts, y compris le coût des ventes, le coût de maintien tout inclus et les dépenses en immobilisations; des énoncés concernant les échéanciers pour certains événements et plans incluant les échéanciers relatifs à la mise en service, l'introduction des premiers lots de minerai à l'usine, la première coulée d'argent à la nouvelle usine à Zgounder, l'achèvement mécanique et la mise en service de la nouvelle cheminée de ventilation au niveau 1925 et des chutes de minerai des niveaux supérieurs ayant lieu d'ici la fin de l'année, la mise en service du nouveau laboratoire d'analyse, la montée en puissance vers la production commerciale, les énoncés portant sur les taux de récupération, les teneurs moyennes extraites ou traitées, les budgets d'exploration; l'identification de ressources et de réserves supplémentaires ou la conversion des ressources en réserves; les liquidités de la Société et l'accès à des liquidités; les objectifs ESG; les initiatives et les objectifs de réduction des gaz à effet de serre; la mise en œuvre et l'efficacité de la stratégie ESG ou en matière de changements climatiques de la Société; les prévisions pour les projets de la Société, y compris le projet d'expansion; les budgets et les perspectives d'avenir en ce qui a trait à l'exploration, au développement et à l'exploitation des sites miniers et des projets de la Société, incluant le projet Zgounder; la possibilité de prolonger la durée d'exploitation des sites miniers de la Société; les perspectives de la Société quant à son bilan et ses liquidités, ainsi que les références à d'autres événements possibles, y compris le futur prix de l'argent, la durée et la quantité de la future production estimée, les coûts de production, les coûts d'exploitation; l'inflation des prix; les dépenses en immobilisations, les coûts et le calendrier de développement des projets et des nouveaux gisements à Zgounder ou Boumadine, les estimations et la réalisation de ces estimations (telles que les réserves et les ressources minérales ou aurifères ou la durée de vie de la mine), le succès de l'exploration, du développement et de l'exploitation minière, les fluctuations des devises, les besoins en capital, les études de projets, la réglementation gouvernementale, les demandes de permis, les risques et les procédures liés à l'environnement, et le règlement des litiges en cours. Les mots « s'attendre à », « en voie de », « tel que prévu », « continuer », « planifier », « demeurer », « confirmer », « prévisions », « perspectives », « estimer », « fourchette », « augmenter l'étendue », « concevoir », « objectif », « avancer », « poursuivre », « plan », « potentiel », ou des variations de ces mots et expressions ou des termes similaires ou des énoncés à l'effet que certaines actions, certains événements ou résultats peuvent, pourraient, devraient ou seront atteints, reçus ou pris, se produiront ou se réaliseront et des expressions similaires identifient des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs sont nécessairement fondés sur un certain nombre d'estimations et d'hypothèses qui, bien qu'elles soient considérées raisonnables par la Société à la date de ces énoncés, sont de par leur nature assujetties à d'importantes incertitudes et éventualités commerciales, économiques et concurrentielles. Les estimations, les modèles et les hypothèses de la Société mentionnés, contenus ou intégrés par renvoi dans le présent rapport de gestion, qui peuvent s'avérer inexacts, comprennent sans s'y limiter, les diverses hypothèses énoncées aux présentes et dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 et la notice annuelle datée du 28 mars 2024 ainsi que les éléments suivants : (1) qu'il n'y ait pas de perturbations importantes affectant les opérations de la Société, que ce soit en raison d'événements météorologiques extrêmes (incluant sans s'y limiter, une sécheresse ou un manque de précipitations) et d'autres catastrophes naturelles ou connexes, des arrêts de travail (incluant sans s'y limiter, les grèves ou les diminutions d'effectifs), des perturbations de l'approvisionnement, des perturbations de l'alimentation en électricité, des dommages à l'équipement, des glissements des parois de fosse ou autres; (2) l'obtention des permis, le développement, les opérations et la production des sites miniers et des projets de développement de la Société étant conformes aux attentes actuelles, incluant sans s'y limiter : le

maintien des approbations et des permis existants et l'obtention en temps opportun de tous les permis et autorisations nécessaires à l'exploitation de nos actifs; et la réalisation des travaux d'exploration conformément aux attentes de la Société sur les projets de la Société; (3) les développements politiques et juridiques dans toute juridiction où la Société exerce ses activités étant conformes à ses attentes actuelles, incluant sans s'y limiter, les restrictions ou pénalités imposées, ou les mesures prises, par tout gouvernement, incluant sans s'y limiter, les amendements aux lois minières au Maroc et en Mauritanie, les contestations judiciaires potentielles de tiers des permis existants; (4) la réalisation d'études, notamment d'études préliminaires, d'évaluations économiques préliminaires, d'études de préfaisabilité et de faisabilité, selon les échéanciers actuellement prévus et les résultats de ces études étant conformes à nos attentes actuelles, notamment à l'égard du projet Boumadine ou la mise à jour des ressources à Zgounder; (5) les taux de change entre le dollar canadien, le dirham marocain, l'euro et le dollar américain étant à peu près conformes aux niveaux actuels; (6) certaines hypothèses de prix pour l'argent; (7) les prix du diesel, du mazout, de l'électricité et d'autres fournitures clés étant à peu près conformes aux attentes de la Société; (8) les prévisions quant à la production attribuable et au coût des ventes de la Société étant conformes aux attentes; (9) l'exactitude des estimations actuelles des réserves minérales et des ressources minérales et l'analyse de la Société de ces dernières étant conforme aux attentes (incluant sans s'y limiter, les estimations de la teneur, du tonnage de minerai et de la teneur du minerai), les futures estimations des ressources minérales et des réserves minérales étant conformes aux travaux préliminaires entrepris par la Société, aux plans miniers pour les opérations minières actuelles et futures de la Société, et aux modèles internes de la Société; (10) les coûts de main-d'œuvre et de matériaux augmentant sur une base conforme à nos attentes actuelles; (11) les conditions de stabilité juridique et fiscale au Maroc étant interprétées et appliquées d'une manière compatible avec leur intention et nos attentes; (12) le potentiel de dépréciation de nos actifs; (13) le régime réglementaire et législatif concernant l'exploitation minière au Maroc étant conforme à nos attentes actuelles; (14) l'accès aux marchés financiers; (15) les impacts opérationnels directs ou indirects potentiels découlant de maladies infectieuses ou de pandémies; (16) les modifications apportées à la législation nationale et locale ou à d'autres mesures gouvernementales; (17) les litiges, les procédures réglementaires et les audits, ainsi que leurs ramifications potentielles, étant conclus d'une manière conforme aux attentes de la Société, et (18) les transactions annoncées par la Société, incluant l'avancement et la clôture de la scission de Mx2 conformément à l'échéancier et aux attentes de la Société. Des facteurs connus et inconnus pourraient faire en sorte que les résultats réels soient sensiblement différents de ceux projetés dans les énoncés prospectifs. Ces facteurs comprennent, sans s'y limiter : l'inexactitude de l'une ou l'autre des hypothèses susmentionnées; les fluctuations des marchés monétaires; les fluctuations du cours au comptant et à terme de l'argent ou de certaines autres matières premières; l'inflation des prix des biens et des services; les variations des taux d'actualisation appliqués pour calculer la valeur actualisée des futurs flux de trésorerie nets en fonction du coût du capital réel moyen pondéré propre à chaque pays; les changements dans les évaluations du marché des producteurs d'argent concurrents et de la Société, et leur incidence sur le ratio du cours boursier sur la valeur nette de l'actif; les risques découlant de la détention d'instruments dérivés (comme le risque de crédit, le risque de liquidité du marché et le risque lié à l'évaluation à la valeur du marché); les risques découlant de la dépendance à l'égard d'une seule mine en exploitation, les risques découlant de la dépendance à l'égard d'entrepreneurs, notamment le fournisseur de services d'IAC sur le projet d'expansion à Zgounder, les modifications apportées à la législation des gouvernements nationaux et locaux, la fiscalité (incluant sans s'y limiter, l'impôt sur le revenu, l'impôt anticipé sur le revenu, les retenues à la source, l'impôt sur le capital, les tarifs, la taxe sur la valeur ajoutée ou la taxe de vente, les redevances de production, la taxe d'accise, les droits de douane, les taxes à l'importation ou à l'exportation, ainsi que toute amende, pénalité, surtaxe ou intérêt connexe imposé en lien avec ces taxes et impôts), les contrôles, les politiques et les règlements; la sécurité du personnel et des biens; les développements politiques ou économiques au Maroc ou en Mauritanie; les difficultés opérationnelles ou techniques liées aux activités d'exploitation minière, de mise en valeur ou de raffinage; les relations avec les employés; les litiges ou autres réclamations contre, ou les enquêtes réglementaires et/ou les mesures exécutoires, les ordonnances administratives ou les sanctions à l'égard de la Société (et/ou de ses administrateurs, dirigeants ou employés), incluant sans s'y limiter, les recours collectifs en valeurs mobilières au Canada, les litiges environnementaux ou les procédures réglementaires ou toute enquête, mesure exécutoire et/ou sanction en vertu de toute loi ou tout règlement en matière de lutte contre la corruption, de sanctions et/ou de lutte contre le blanchiment d'argent internationale ou de toute autre juridiction applicable; la nature spéculative de l'exploration et de la mise en valeur de l'argent ou de l'or, incluant sans s'y limiter, les risques liés à l'obtention et au maintien des licences et des permis nécessaires; la diminution des quantités ou de la teneur des réserves; et les contestations des titres des propriétés, en particulier les titres des propriétés non développées. En outre, il existe des risques et des dangers associés aux activités d'exploration, de développement et d'exploitation minière de l'argent et de l'or, notamment les dangers environnementaux, les accidents industriels, les formations inhabituelles ou inattendues, les pressions, les effondrements, les inondations et les pertes de lingots d'or (et le risque d'une assurance inadéquate, ou l'incapacité d'obtenir une assurance pour couvrir ces risques).

Plusieurs de ces incertitudes et éventualités peuvent affecter directement ou indirectement, et pourraient faire en sorte que les résultats réels d'Aya soient sensiblement différents de ceux exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs faits par, ou au nom de, Aya, incluant sans s'y limiter, en entraînant une charge de dépréciation sur le goodwill et/ou les actifs. Rien ne garantit que les énoncés prospectifs s'avéreront exacts, car les résultats réels et les événements futurs pourraient être sensiblement différents de ceux anticipés dans ces énoncés. Les énoncés prospectifs sont fournis dans le but d'offrir de l'information sur les attentes et les plans de la direction à l'égard de l'avenir. Tous les énoncés prospectifs contenus dans le présent rapport de gestion sont visés par la présente mise en garde et celles formulées dans nos autres documents déposés auprès des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières, incluant sans s'y limiter, les mises en garde formulées dans notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023 et les facteurs de risque énoncés dans la notice annuelle de la Société datée du 28 mars 2024. Ces facteurs ne représentent pas une liste complète des facteurs qui pourraient affecter Aya. La Société décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser tout énoncé prospectif ou d'expliquer toute différence importante entre les événements réels ultérieurs et ces énoncés prospectifs, sauf dans la mesure requise par les lois applicables.

## **Renseignements supplémentaires et communication continue de l'information**

---

Des renseignements supplémentaires sur la Société, y compris la notice annuelle de la Société et les EF de la Société pour le trimestre terminé le 30 septembre 2024, sont disponibles sur SEDAR+ à l'adresse [www.sedarplus.ca](http://www.sedarplus.ca) et sur le site Web de la Société à l'adresse [www.ayagoldsilver.com](http://www.ayagoldsilver.com).

## **Information technique**

---

David Lalonde, B. Sc., vice-président à l'exploration, désigné comme personne qualifiée d'Aya Or & Argent aux fins du Règlement 43-101, a révisé et approuvé le contenu technique du présent document.