

RAPPORT DE GESTION

Pour les périodes de trois et six mois
terminées le 30 juin 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 août 2024, couvre les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 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 six mois terminées le 30 juin 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 juin 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 août 2024, à moins d'indication contraire.

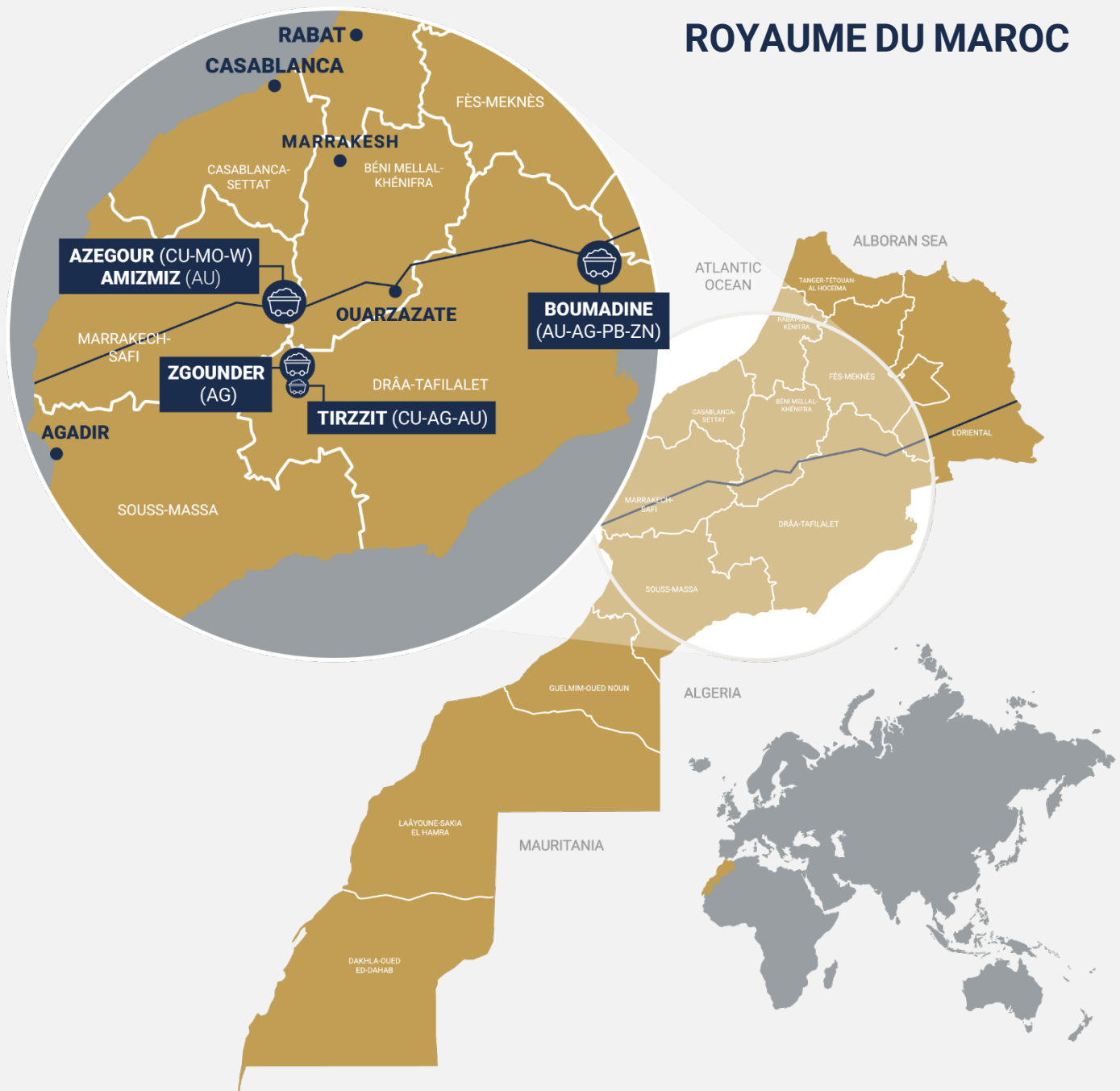
Table des matières

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 T2-2024	5
Faits saillants opérationnels et financiers du T2-2024 et du S1-2024	6
Résultats d'exploitation	8
Développement et exploration	9
Durabilité.....	16
Aperçu du rendement financier	17
Sommaire des résultats trimestriels	19
Liquidités et ressources en capital.....	20
Situation financière	23
Gestion du capital	24
Engagements et éventualités	25
Mesures non conformes aux PCGR.....	26
Risques et incertitudes	26
Instruments financiers et gestion des risques.....	27
Information financière complémentaire	27
Conventions, jugements et estimations comptables	28
Transaction proposée.....	29
Rapport de la direction sur les contrôles internes et la communication de l'information financière ..	29
Mise en garde concernant les informations prospectives.....	30
Renseignements supplémentaires et communication continue de l'information.....	32
Information technique	32

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.

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 130 453 321 actions ordinaires en date du 13 août 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 T2-2024

Opérationnels et financiers :

- Production trimestrielle de 432 667 onces (« oz ») d'argent, comparativement à 526 703 oz au T2-2023.
- Minerai traité en hausse à 80 562 tonnes (« t ») au T2-2024 à une teneur de 196 grammes par tonne (« g/t »), comparativement à 72 190 t au T2-2023 à une teneur de 265 g/t.
- 114 025 t de minerai extrait durant le trimestre à une teneur de 176 g/t pour une moyenne de 1 253 tonnes par jour (« t/j »).
- Revenus records de 13,7 M\$, en hausse de 42 % comparativement au T2-2023.
- Coût comptant par once d'argent vendue de 17,85 \$ au T2-2024, comparativement à 10,98 \$ au T2-2023⁽¹⁾.
- Situation financière solide, avec 103,4 M\$ en trésorerie, en équivalents de trésorerie et en liquidités soumises à des restrictions au 30 juin 2024, comparativement à 70,3 M\$ au 31 décembre 2023⁽²⁾.
- Prélèvement de la dernière tranche du prêt de la BERD, d'une valeur de 15 M\$, pour un total de 100 M\$.
- Atteinte des jalons 2 et 3 de la tranche FIC de la facilité de projet, ramenant ainsi le taux d'intérêt sur cette tranche à 1,00 % (comparativement à 9,31 % au début du prêt).
- Aya a été intégrée à l'indice composé S&P/TSX avant l'ouverture des marchés le 24 juin 2024. L'indice composé S&P/TSX est la principale mesure de référence du marché des actions au Canada et représente près de 70 % de la capitalisation boursière globale du TSX.

Expansion, développement et exploration :

- L'expansion de la mine Zgounder est achevée à plus de 95 % et la mise en service est en cours.
- Réalisation de 7 920 mètres (« m ») de forage au diamant à Zgounder et programme 2024 doublé à 30 000 m en suivi aux résultats prometteurs obtenus en profondeur.
- Réalisation de 2 792 m de forage au diamant à Zgounder Régional.
- Avancement du développement à Boumadine avec 27 046 m de forage au diamant et l'acquisition de sept permis.
- Réalisation de campagnes de géophysique aéroportée électromagnétique sur les propriétés Boumadine et Tirzzit au moyen de la technologie MobileMT. Plus de 15 400 kilomètres linéaires ont été survolés sur les propriétés.

Environnement, société et gouvernance (« ESG ») :

- 3 761 heures de formation dispensées, ainsi qu'une formation d'initiation en vue de la mise en service de la nouvelle usine.
- Publication du rapport 2023 sur l'esclavage moderne.
- Achèvement de la construction de la ligne électrique de 90 km à Zgounder et début de la transmission d'énergie du réseau.
- Célébration annuelle de la Journée mondiale de l'environnement, qui a servi d'occasion pour sensibiliser les travailleurs sur le site et les écoliers locaux à l'environnement.

⁽¹⁾ 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 26 pour un rapprochement des mesures conformes et non conformes aux PCGR.

⁽²⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se composant de 85 146 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 18 261 \$ 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 T2-2024 et du S1-2024

	Périodes de trois mois terminées les 30 juin			Périodes de six mois terminées les 30 juin		
Mesures de performance clés	2024	2023	Variation	2024	2023	Variation
Opérationnelles						
Minerai extrait (tonnes)	114 025	103 231	10 %	220 905	184 133	20 %
Teneur moyenne extraite (g/t Ag)	176	230	(23 %)	168	227	(26 %)
Minerai traité (tonnes)	80 562	72 190	12 %	161 894	144 928	12 %
Teneur moyenne traitée (g/t Ag)	196	265	(26 %)	184	250	(26 %)
Récupération à l'usinage combinée (%)	84,7 %	87,3 %	(2,6 %)	83,4 %	87,2 %	(3,8 %)
Argent produit sous forme de lingots (oz)	130 719	202 559	(35 %)	242 216	371 207	(35 %)
Argent produit sous forme de concentré (oz)	301 948	324 144	(7 %)	556 812	630 309	(12 %)
Total de l'argent produit (oz)	432 667	526 703	(18 %)	799 028	1 001 516	(20 %)
Argent vendu sous forme de lingots (oz)	121 121	164 707	(26 %)	229 725	314 622	(27 %)
Argent vendu sous forme de concentré (oz)	400 850	287 816	39 %	530 512	646 105	(18 %)
Total des ventes d'argent (oz)	521 971	452 523	15 %	760 237	960 727	(21 %)
Prix moyen réalisé net par once d'argent (\$/oz)	26,20	21,26	23 %	24,67	20,89	18 %
Coût comptant par once d'argent vendue ⁽³⁾	17,85	10,98	63 %	18,62	12,87	45 %
Financières						
Revenus tirés des ventes d'argent	13 678	9 621	42 %	18 756	20 065	(7 %)
Coût des ventes	8 765	6 876	27 %	13 507	15 236	(11 %)
Marge brute	4 913	2 745	79 %	5 249	4 829	9 %
Résultat (perte) d'exploitation	1 652	(36)	4 689 %	(1 216)	(120)	913 %
Résultat net (perte nette)	6 813	(525)	1 398 %	4 222	536	688 %
Flux de trésorerie d'exploitation	5 307	3 674	44 %	(4 928)	7 738	(164 %)
Trésorerie et liquidités soumises à des restrictions ⁽⁴⁾	103 407	52 110	98 %	103 407	52 110	98 %
Total des actifs	424 926	245 218	73 %	424 926	245 218	73 %
Total des passifs financiers non courants	100 117	2 681	3 634 %	100 117	2 681	3 634 %
Actionnaires						
Bénéfice par action – de base	0,05	(0,00)	N	0,03	0,00	N
Bénéfice par action – dilué	0,05	(0,00)	N	0,03	0,00	N

N – Négligeable

⁽³⁾ 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 26 pour un rapprochement des mesures conformes et non conformes aux PCGR.

⁽⁴⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se composant de 85 146 \$ de trésorerie et d'équivalents de trésorerie et de 18 261 \$ de liquidités soumises à des restrictions (soldes de 49 568 \$ et de 2 542 \$, respectivement, au 30 juin 2023).

Faits saillants opérationnels du T2-2024 :

- Production trimestrielle d'argent de 432 667 oz, incluant 301 948 oz d'argent en concentré et 130 719 oz d'argent en lingots.
- Une teneur d'alimentation moyenne de 196 g/t Ag a été enregistrée au T2-2024 comparativement à 265 g/t Ag au T2-2023, en baisse de 26 %.
- Les opérations de traitement ont atteint 885 t/j et continuent de surpasser la capacité nominale de 700 t/j.
- Le taux de récupération combiné moyen à l'usinage était de 84,7 % au T2-2024 comparativement à 87,3 % au T2-2023, en baisse de 2,6 %.
- La disponibilité des usines a atteint 96,3 % et 94,6 % pour les usines de flottation et de cyanuration, respectivement.
- 114 025 t de minerai ont été extraites au T2-2024 pour une moyenne de 1 253 t/j, comparativement à 103 231 tonnes (1 134 t/j) au T2-2023. La montée en puissance des activités d'extraction minière se déroule tel que prévu au plan.
- Au total, 7 920 m de forage ont été réalisés à Zgounder, 2 792 m sur le projet Zgounder Régional et 27 046 m à Boumadine.
- Coût des ventes de 8 765 \$ (6 876 \$ au T2-2023), pour un coût comptant moyen⁽⁵⁾ par oz de 17,85 \$ au T2-2024 comparativement à 10,98 \$/oz au T2-2023.

Faits saillants financiers du T2-2024 :

- Les revenus tirés des ventes d'argent ont totalisé 13 678 \$ au T2-2024 (9 621 \$ au T2-2023), pour une progression de 42 %, ce qui représente un prix moyen réalisé de 26,20 \$ par oz (21,26 \$/oz au T2-2023).
- Les activités d'exploitation ont généré une marge brute de 4 913 \$ au T2-2024 comparativement à 2 745 \$ au T2-2023, en hausse de 79 %.
- Le résultat net était de 6 813 \$ (RPA dilué de 0,05 \$) au T2-2024, comparativement à une perte nette de (525 \$) (RPA dilué de (0,00 \$)) au T2-2023.
- Les flux de trésorerie générés dans le cadre des activités d'exploitation se sont établis à 5 307 \$ au T2-2024, comparativement à 3 674 \$ au T2-2023.

Faits saillants opérationnels du S1-2024 :

- La production d'argent a totalisé 799 028 oz, incluant 556 812 oz d'argent en concentré et 242 216 oz d'argent en lingots au S1-2024. La diminution de 20 % comparativement aux onces d'argent produites au S1-2023 est le résultat direct de la teneur d'alimentation et du taux de récupération plus faibles.
- Une teneur d'alimentation moyenne de 184 g/t Ag a été enregistrée au S1-2024 comparativement à 250 g/t Ag au S1-2023, en baisse de 26 %.
- Les opérations de traitement ont atteint une moyenne de 890 t/j au S1-2024 comparativement à 801 t/j au S1-2023, pour une progression de 11 %. Le taux de récupération combiné moyen à l'usinage était de 83,4 % au S1-2024 comparativement à 87,2 % au S1-2023, en baisse de 3,8 %.
- 16 630 m de forage au diamant ont été réalisés à Zgounder, 5 790 m sur le projet Zgounder Régional et 42 073 m à Boumadine au S1-2024.
- Coût des ventes de 13 507 \$ au S1-2024 (15 236 \$ au S1-2023), pour un coût comptant moyen par once d'argent vendue de 18,62 \$/oz au S1-2024 comparativement à 12,87 \$/oz au S1-2023⁽⁶⁾.

Faits saillants financiers du S1-2024 :

- Les revenus tirés des ventes d'argent ont totalisé 18 756 \$ au S1-2024 (20 065 \$ au S1-2023), en baisse de 7 %, ce qui représente un prix moyen réalisé net de 24,67 \$ par oz (20,89 \$/oz au S1-2023).
- Les activités d'exploitation ont généré une marge brute de 5 249 \$ au S1-2024 comparativement à 4 829 \$ au S1-2023, en hausse de 9 %.

⁽⁵⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 26.

⁽⁶⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 26.

- Le résultat net était de 4 222 \$ (RPA dilué de 0,03 \$) au S1-2024, comparativement à un résultat net de 536 \$ (RPA dilué de 0,00 \$) au S1-2023.
- Les flux de trésorerie utilisés dans le cadre des activités d'exploitation se sont établis à (4 928 \$) au S1-2024, comparativement à 7 738 \$ de flux de trésorerie générés dans le cadre des activités d'exploitation au S1-2023.
- 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 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

Au T2-2024, 40 659 tonnes de minerai ont été extraites de la fosse à ciel ouvert. La teneur et la récupération à l'usinage se sont améliorées par rapport au T1-2024 alors que les activités minières ont exposé du minerai de roche fraîche. Conformément à la séquence d'exploitation minière, des zones à plus haute teneur sont extraites, ce qui continuera d'améliorer la teneur en provenance de la fosse jusqu'à la fin de l'année. Comme prévu, le minerai a été extrait de la fosse à un ratio de découverte moyen de 12 au T2-2024, en baisse par rapport au ratio de 18 enregistré au T1-2024. Les opérations minières dans la fosse à ciel ouvert sont effectuées par un entrepreneur minier, 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 dans la fosse sont conformes au plan minier et aux attentes.

L'équipe minière souterraine a continué à travailler dans les nouvelles galeries de minerai, ainsi que dans les anciens chantiers pour les rendre sécuritaires pour les opérations au cours des prochains trimestres. Les méthodes d'abattage standard de la Société ont été appliquées afin d'atteindre un haut taux de récupération du minerai. Plusieurs chantiers historiques à haute teneur sont en voie d'être remblayés et nivelés afin de permettre leur exploitation. La combinaison de ces activités s'est soldée par l'extraction de minerai à plus basse teneur au S1-2024. Les teneurs devraient graduellement s'améliorer d'ici la fin de l'année. Le taux moyen d'extraction minière global pour le trimestre était de 1 253 t/j, pour un total de 114 025 t de minerai extraites au cours du trimestre. Dans l'ensemble, les stocks de minerai totalisaient 309 926 t à la fin du trimestre. Conformément à notre plan, le développement souterrain était largement complété. L'équipe de développement s'affaire maintenant au développement de nouveaux chantiers et à la restauration des anciens chantiers en vue de la montée en puissance de la production.

Au T2-2024, neuf chantiers étaient en activité ou en voie d'être remblayés, comparativement à six au T1-2024. Quatre chantiers de plus étaient en développement à la fin du trimestre, prêts pour le forage de définition. L'équipe s'attend à atteindre des chantiers à teneur plus élevée 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 1925.

Au T2-2024, 80 562 t de minerai ont été traitées. La disponibilité totale de l'usine pour le trimestre est restée excellente, à 95,4 %. La teneur d'alimentation à l'usine était de 196 g/t Ag, et la récupération moyenne était de 84,7 %. Comme prévu, la récupération s'est améliorée par rapport au T1-2024, grâce au minerai de roche fraîche qui a été exposé dans la fosse à ciel ouvert. Dans la nouvelle usine, les taux de récupération pour le minerai oxydé et le minerai de roche fraîche devraient être équivalents. Une production totale de 432 667 oz a été réalisée pour le trimestre.

Les taux d'extraction minière et de récupération, la teneur et la montée en puissance de l'usine du S1-2024 ont tous été pris en compte pour établir les prévisions de production d'argent pour 2024.

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



Figure 1 – Fosse à ciel ouvert à Zgounder

Projets d'investissement

Les projets d'investissement au T2-2024 étaient principalement liés à l'expansion 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 1 925, 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 souterrains et les espaces récréatifs, a été menée à terme.

Développement et exploration

Exploration à Zgounder

Au T2-2024, la Société a poursuivi son programme de forage en profondeur sur le permis minier Zgounder, avec quatre foreuses souterraines et une foreuse en surface qui ont réalisé un total de 7 920 m de forage au diamant. Au total, 16 630 m de forage ont été complétés au S1-2024. Compte tenu du succès du programme de forage au S1-2024, le programme de forage à Zgounder a été augmenté à 30 000 m pour 2024.

Les résultats de forage du trimestre continuent de confirmer la continuité de la minéralisation à haute teneur en argent en profondeur. Les sondages d'exploration ZG-SF-24-123 et ZG-SF-24-142 ont livré des résultats riches en argent près du contact avec le granite, indiquant un fort potentiel de ressources en profondeur.

Zgounder Régional

Un programme de forage de 10 000 m a été établi pour Zgounder Régional en 2024, dans le but de trouver de la minéralisation similaire à Zgounder. Deux foreuses de surface ont été mobilisées au cours du trimestre et ont réalisé un total de 2 792 m de forage sur des cibles à Zgounder Est, Zgounder Sud et Zgounder Sud-Est, adjacentes à la mine. Au total, 5 790 m ont été forés au S1-2024 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 T2-2024, 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 plus de 95 %, comparativement à 89 % à la fin du T1-2024.

- 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 95 %; ne restent que la tuyauterie et l'instrumentation.
- Infrastructures électriques finalisées et opérationnelles.
- Développement souterrain de 9 092 m achevé, soit 96 % du programme de développement latéral initial.
- Environ 83 % du développement vertical achevé.
- Production en cours dans la fosse.
- Dépenses en immobilisations de croissance et de maintien de 150 M\$, avec un engagement additionnel de 12 M\$ en développement souterrain planifié.

Développement minier

Tous les niveaux dans la mine planifiés dans le cadre des dépenses en immobilisations initiales du projet d'expansion ont été complétés. Le développement minier est maintenant axé sur l'accès aux chantiers et la définition dans le cadre du programme de montée en puissance. L'installation des services miniers se poursuit : la distribution électrique, le boulonnage des accès et les postes de sauvetage minier seront finalisés d'ici la fin de l'année. L'achèvement mécanique et la mise en service de la nouvelle cheminée de ventilation au niveau 1 925, et les 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 au T3-2024. Les stocks de minerai actuels ont permis à l'équipe de maintenir un taux d'extraction minière régulier au T2-2024 et de livrer de nouveaux chantiers en vue de la montée en puissance de la mine au S2-2024.

Usine de traitement

Les ouvrages civils, de béton et structuraux de l'usine ainsi que l'installation de l'équipement sont achevés.

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 juin 2024, les préparatifs en vue de la prochaine phase de la mise en service étaient en cours. La première introduction de minerai dans l'usine est planifiée au T3 et mènera aux étapes finales de la mise en service et de la montée en puissance.

L'entrepreneur responsable de l'ingénierie, de l'approvisionnement et de la construction (« IAC ») a complété les livraisons requises sur le site; il ne reste que des éléments mineurs de tuyauterie à livrer et ceux-ci sont attendus au début du T3-2024. Lorsque l'installation de la tuyauterie et de l'instrumentation aura été finalisée, la mise en service humide pourra s'accélérer au courant du T3-2024. La dernière phase de mise en service, avec du minerai, devrait débiter au T3-2024 pour atteindre la production commerciale au T4-2024 tel que planifié.



Figure 2 – Achèvement des cuves de cyanuration



Figure 3 – Premiers lingots d'or argentifère provenant du four nouvellement mis en service

Infrastructures

À la fin du trimestre, la construction du nouveau laboratoire d'analyse était achevée. L'exploitant du laboratoire installe les dernières pièces d'équipement et l'analyse des premiers échantillons devrait avoir lieu en août. La construction des nouveaux entrepôts et ateliers est terminée.

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 la distribution d'électricité à 22 kV sur le site sont terminées et fonctionnent comme prévu.

L'eau captée 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 m³ d'eau a été construite, suffisante pour soutenir les opérations pendant la saison sèche. À la fin de juin 2024, plus de la moitié de la capacité d'entreposage totale avait été comblée sur le site. Des mesures d'atténuation de l'évaporation sont déployées avec le début de la saison sèche. De nouveaux puits d'eau ont été mis en service pour accroître l'approvisionnement en eau.



Figure 4 – Achèvement de la station d'arrivage électrique de la ligne d'énergie renouvelable

État de préparation opérationnelle

L'équipe d'exploitation d'Aya est mobilisée et le processus d'embauche se poursuit. Toutes les équipes sont fonctionnelles et 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. Les activités de mise en service ont débuté comme prévu au T2-2024. Tout le personnel dirigeant a été embauché et le recrutement de travailleurs se poursuit. La firme d'IAC responsable de la construction de l'usine a aussi mobilisé des ingénieurs séniors pour appuyer la mise en service.

Mise à jour sur le financement

Au T2-2024, à la suite d'une visite technique du site par les prêteurs, la Société a procédé à un quatrième et dernier prélèvement sur la facilité de projet d'une valeur de 15 millions de dollars, portant le total emprunté à 100 millions de dollars. Le produit des prélèvements est utilisé pour faire progresser l'expansion de la mine Zgounder.

À la fin du trimestre, la Société avait atteint avec succès les jalons 2 et 3, le raccordement de Zgounder à la ligne d'énergie renouvelable, ce qui a entraîné une réduction du taux d'intérêt sur la tranche FIC de la facilité avec la BERD (la tranche FIC représente 8 millions de dollars du montant total de 100 millions de dollars de la facilité avec la BERD). À compter du 1^{er} juillet 2024, le nouveau taux d'intérêt sur la tranche FIC est donc passé à 1,00 %.

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

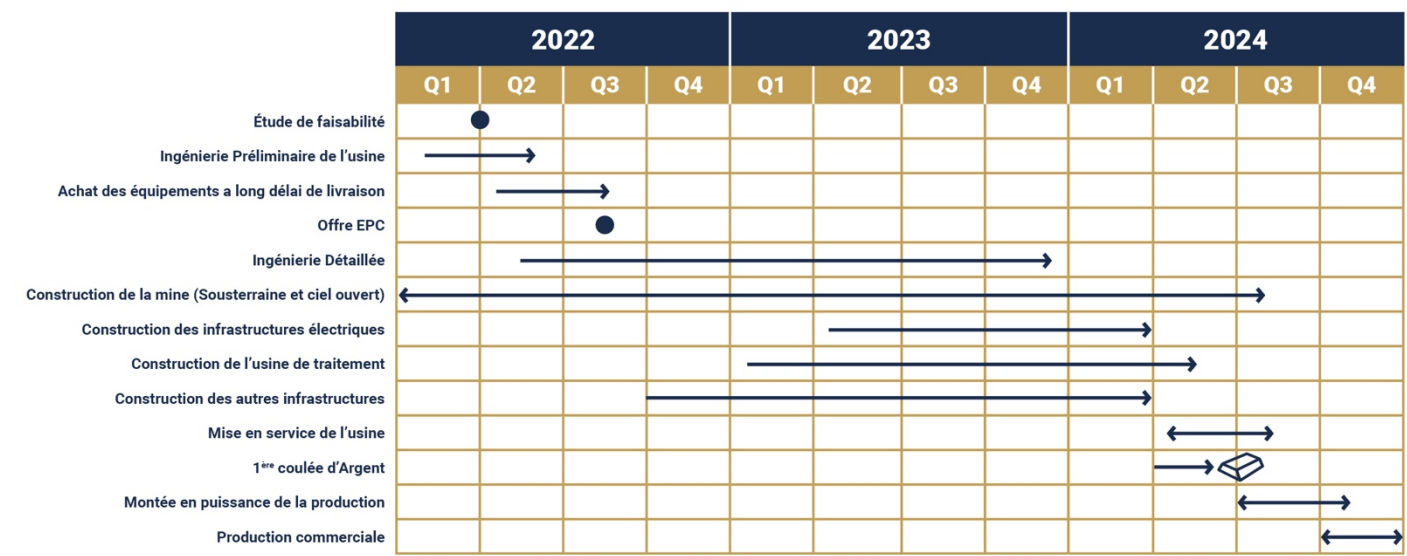


Figure 5 - Diagramme de Gantt simplifié pour l'exécution du projet d'expansion à Zgounder

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

Secteur	Progression
Usine de traitement	95 %
Mine souterraine et fosse à ciel ouvert	94 %
Résidus miniers	100 %
Gestion de l'eau	100 %
Infrastructures électriques	98 %
Infrastructures sur le site	96 %

Développement à Boumadine

En 2024, la Société prévoit mobiliser neuf foreuses pour compléter un programme de 120 000 m de forage à Boumadine. La moitié du programme testera la continuité du corridor connu et servira au forage intercalaire. L'autre 50 % servira à tester des cibles géologiques générées lors des travaux de 2023 et sera éclairé par l'interprétation des levés hyperspectral et géophysique à haute résolution réalisés en juillet 2024.

Au deuxième trimestre, la Société a complété 27 046 m de forage au diamant à Boumadine en vue d'explorer les extensions latérales et tester de nouvelles cibles. Les résultats ont permis de prolonger le corridor minéralisé principal de 800 m pour atteindre 5 km, avec le sondage BOU-DD23-265 qui a recoupé 1 355 g/t éq.Ag sur 3,1 m (16,25 g/t Au, 86 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu) dans la partie nord du corridor principal⁽⁷⁾. De plus, l'étendue latérale à Tizi a été prolongée à 1,6 km avec des intersections comme le sondage BOU-DD24-310 qui a livré une teneur de 445 g/t éq.Ag sur 13,7 m (4,90 g/t Au, 42 g/t Ag, 0,3 % Zn, 0,4 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 1,6 m à 1 988 g/t éq.Ag et 1,5 m à 813 g/t éq.Ag. Un nouveau style de minéralisation à très haute teneur en argent a été identifié dans le sondage BOU-DD24-310 qui a recoupé un intervalle à 7 820 g/t Ag sur 1,0 m.

Jusqu'à maintenant, plus de 42 073 m ont été forés à Boumadine, principalement le long du corridor principal et sur les zones Tizi et Nord-ouest.

Au cours du trimestre, la Société a encore agrandi sa position de terrain à Boumadine avec l'ajout de sept nouveaux permis d'exploration. Combinés aux permis acquis au T1-2024, ces ajouts permettent d'augmenter l'étendue des terrains détenus à Boumadine à 198 km², pour une augmentation de 102 % comparativement à la fin de l'année 2023.

⁽⁷⁾ 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 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.

Un vaste levé géophysique aéroporté d'envergure régionale utilisant la technologie MobileMT a été effectué durant le trimestre pour un total de 13 714 km linéaires. Les résultats préliminaires ont révélé plusieurs anomalies de conductivité potentielles dont la signature serait similaire ou plus forte que les conducteurs connus à Boumadine. Un duo de forts conducteurs apparents a été identifié à l'ouest de Boumadine, qui s'étendent selon un axe est-ouest. De plus, une série d'anomalies conductrices potentielles orientées N340 et nord-sud a été identifiée. Dans l'ensemble, ces résultats démontrent la possibilité d'une zone parallèle fortement conductrice et du prolongement du corridor principal vers le sud. La Société planifie mobiliser des foreuses sur les cibles prioritaires.

Le 31 mai 2024, la Société a déposé un rapport technique conforme au Règlement 43-101 pour Boumadine sur SEDAR+; aucune différence n'existe entre le rapport et le communiqué du 16 avril 2024 annonçant l'estimation des ressources minérales pour Boumadine.

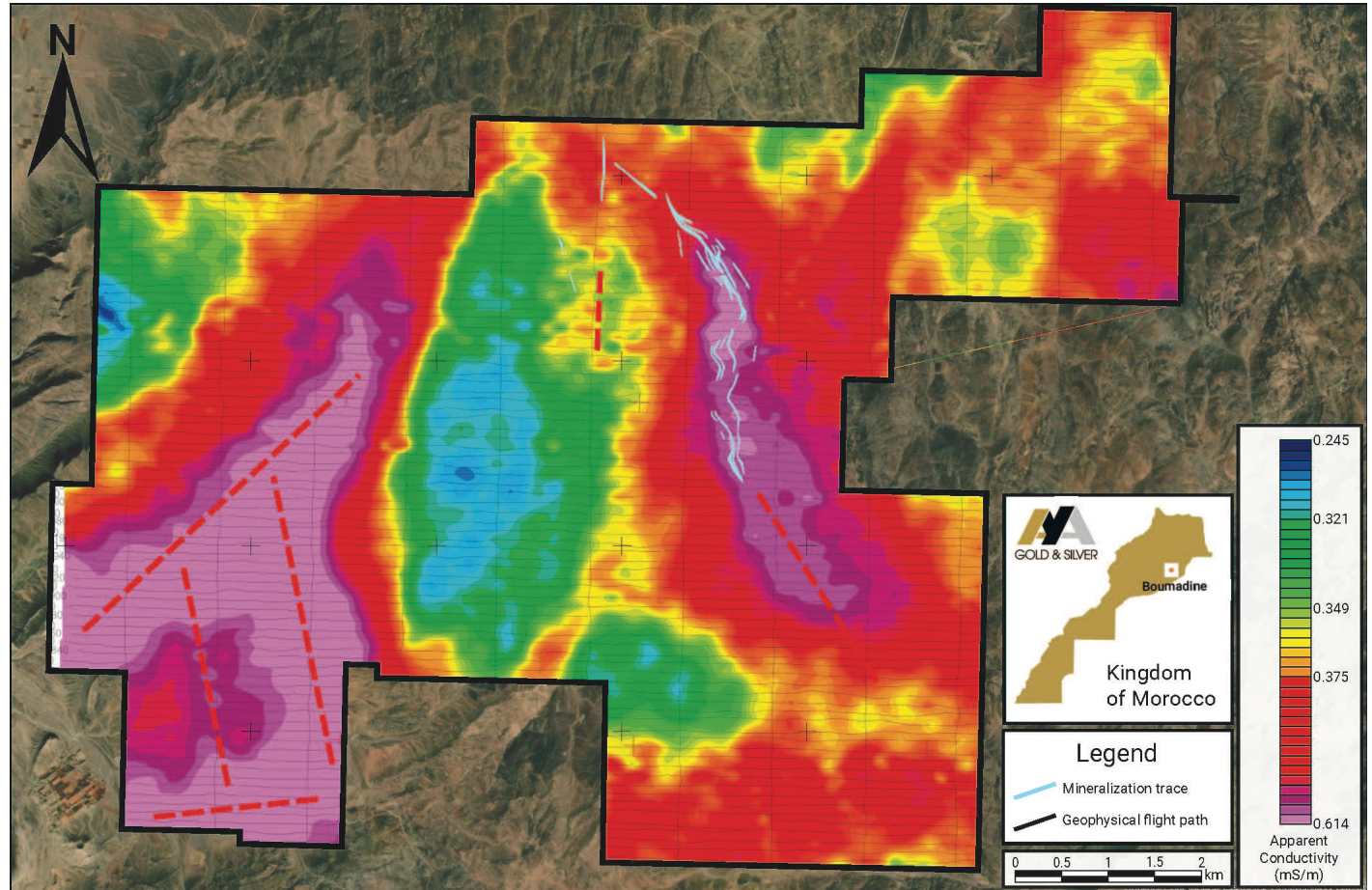


Figure 6 – Résultats préliminaires – Conductivité apparente à 175 Hz à Boumadine (cibles en pointillé rouge)

Exploration à Tirzzit

Un levé géophysique de 1 697 km linéaires impliquant un levé magnétique à haute résolution et la technologie MobileMT a été effectué au-dessus de Tirzzit au T2-2024. Un levé hyperspectral et de la cartographie géologique ont aussi été effectués. Les données et l'interprétation finale sont attendues plus tard au T3-2024 et serviront à planifier les prochaines étapes de la Société sur la propriété.

Durabilité

Durant le T2-2024, 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 :

- 3 761 heures de formation en santé et sécurité dispensées ainsi qu'une formation d'initiation en vue de la mise en service de la nouvelle usine.
- Publication du rapport 2023 sur l'esclavage moderne.
- Célébration annuelle de la Journée mondiale de l'environnement, qui a servi d'occasion pour sensibiliser les employés sur le site au recyclage et à l'environnement.
- Activités communautaires :
 - Éducation – Dons de mobilier scolaire, de prix et d'équipement sportif; évaluation du soutien scolaire en ligne pour les élèves des écoles de niveau intermédiaire; assistance pour les célébrations de la Journée mondiale de l'environnement et la Journée nationale de la sécurité scolaire; et formation de professeurs d'alphabétisation pour adultes.
 - Santé – Mise en œuvre de la deuxième phase d'une clinique mobile d'audiologie en suivi aux cas positifs initiaux et soutien dans le cadre de la Semaine nationale de la santé scolaire.
 - Projets de subsistance – Finalisation des jardins maraîchers, ajout d'un nouveau puits et de signalisation à la ferme d'apprentissage communautaire de safran.
 - Soutien coopératif – Formation offerte pour soutenir l'inscription et le financement des coopératives provinciales; et formation portant sur le cadre juridique des coopératives.
 - Infrastructures – Réfection d'un terrain de football local et suite de l'élargissement d'un tronçon de route entre deux villages.



Figure 7 – Réfection et élargissement d'un tronçon de route entre deux villages ruraux

Aperçu du rendement financier

Pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2024 et 2023 (en milliers de dollars) :

	Périodes de trois mois terminées les 30 juin			Périodes de six mois terminées les 30 juin			
	2024	2023	Variance	2024	2023	Variance	
Revenus tirés des ventes d'argent	13 678	9 621	42 %	18 756	20 065	(7 %)	(1)
Coût des ventes	8 765	6 876	27 %	13 507	15 236	(11 %)	(2)
Marge brute	4 913	2 745	79 %	5 249	4 829	9 %	(3)
Dépenses générales et administratives	2 190	1 909	15 %	4 268	3 395	26 %	(4)
Paiements fondés sur des actions	1 071	872	23 %	2 197	1 554	41 %	(5)
Résultat (perte) d'exploitation	1 652	(36)	(4 689 %)	(1 216)	(120)	913 %	
Produits financiers nets	6 126	839	630 %	6 699	2 784	141 %	(6)
Résultat avant l'impôt sur le revenu	7 778	803	869 %	5 483	2 664	106 %	
Charge d'impôt sur le revenu	965	1 328	(27 %)	1 261	2 128	(41 %)	(7)
Résultat net (perte nette)	6 813	(525)	(1 398 %)	4 222	536	688 %	(8)
Résultat par action (dilué)	0,05	(0,00)	N	0,03	0,00	N	(8)

N – Négligeable

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

- Les revenus tirés des ventes d'argent** ont totalisé 13 678 \$ au T2-2024 comparativement à 9 621 \$ au T2-2023, en raison d'une augmentation de 15 % du nombre d'onces vendues, à 521 971 oz au T2-2024 comparativement à 452 523 oz au T2-2023 et d'une augmentation du prix moyen réalisé net par oz d'argent. En effet, le prix moyen réalisé net par oz d'argent vendue a grimpé de 23 % pour s'établir à 26,20 \$ au T2-2024, comparativement à 21,26 \$ au T2-2023 mais a été en partie contrebalancé par la teneur moyenne traitée, qui a diminué de 26 %, à 196 g/t au T2-2024 comparativement à 265 g/t au T2-2023, et par la récupération combinée à l'usinage qui a diminué de 2,6 % au T2-2024 comparativement au T2-2023. Par ailleurs, la Société a accumulé des quantités exceptionnelles de stocks de concentré totalisant 157 457 oz d'argent au T1-2024, lesquels ont été convertis en ventes au T2-2024.
- Le coût des ventes** au T2-2024 a augmenté de 27 % comparativement au T2-2023, reflétant principalement une augmentation des coûts de production en raison de la teneur moyenne traitée qui a diminué de 26 % à 196 g/t au T2-2024 comparativement à 265 g/t au T2-2023, mais qui a été en partie compensée par une diminution des charges d'amortissement puisque les durées de vie utile estimées pour certains actifs ont été augmentées à la fin de 2023.
- La marge brute** pour le trimestre a grimpé de 79 %, reflétant principalement l'augmentation importante des revenus (onces vendues et prix moyen réalisé net par oz d'argent) en partie contrebalancés par le coût plus élevé par oz vendue en raison de la teneur moyenne traitée plus basse.
- Les dépenses générales et administratives** étaient 15 % plus élevées au T2-2024 qu'au T2-2023. 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.
- Les paiements fondés sur des actions** représentent le coût, sur la période d'acquisition, des unités d'actions restreintes et des unités d'actions différées que la Société a attribuées à certains employés, administrateurs et dirigeants, entraînant une charge hors caisse de 1 071 \$ au T2-2024. L'augmentation de 23 % des coûts reflète principalement le nombre plus important d'employés qui ont droit aux attributions d'UAR.
- Les produits financiers nets** étaient 630 % plus élevés au T2-2024 qu'au T2-2023 en raison d'un gain de change de 4 728 \$ au T2-2024 comparativement à un gain de change de 295 \$ au T2-2023. Le gain au T2-2024 était principalement causé par une appréciation de 3,4 % du dollar américain par rapport au dollar canadien qui a un effet sur les avances versées en dollars américains aux filiales marocaines et qui a généré un gain de 4 millions de dollars au T2-2024. De plus, les produits d'intérêts ont augmenté au T2-2024, s'élevant à 1 428 \$ comparativement à 620 \$ au T2-2023, en raison d'un solde de liquidités plus élevé sur les comptes.
- La charge d'impôt sur le revenu** au T2-2024 était en baisse de 27 % comparativement au T2-2023 en raison de la diminution du bénéfice imposable de notre entité d'exploitation marocaine.

8. Un **résultat net** de 6 813 \$ (RPA dilué de 0,05 \$) a été comptabilisé au T2-2024 comparativement à une perte nette de (525 \$) (RPA dilué de 0,00 \$) au T2-2023.

Période de six mois terminée le 30 juin 2024, comparativement à la période de six mois terminée le 30 juin 2023

1. **Les revenus tirés des ventes d'argent** ont totalisé 18 756 \$ au S1-2024 comparativement à 20 065 \$ au S1-2023, ce qui représente une diminution de 7 %. La diminution est largement attribuable au volume d'argent vendu qui a diminué de 21 % pour s'établir à 760 237 oz au S1-2024 comparativement à 960 727 oz au S1-2023; à la teneur moyenne traitée qui a diminué de 26 % pour s'établir à 184 g/t au S1-2024 comparativement à 250 g/t au S1-2023, et au taux de récupération combiné à l'usinage, qui a diminué de 3,8 % pour s'établir à 83,4 % au S1-2024 comparativement à 87,2 % au S1-2023. Ces variations ont été partiellement compensées par le prix moyen réalisé net par oz d'argent, qui a grimpé de 18 % pour atteindre 24,67 \$ au S1-2024 comparativement à 20,89 \$ au S1-2023.
2. **Le coût des ventes** était en baisse de 11 % au S1-2024 par rapport au S1-2023, reflétant principalement une diminution des charges d'amortissement puisque les durées de vie utile estimées pour certains actifs ont été augmentées à la fin de 2023, en partie contrebalancée par un accroissement des coûts d'exploitation associés aux préparatifs en vue de l'expansion, la montée en puissance de la mine et les efforts de santé et de sécurité et une hausse des coûts de production en raison de la teneur moyenne traitée qui a diminué à 184 g/t au S1-2024 comparativement à 250 g/t au S1-2023.
3. **La marge brute** était 9 % plus élevée au S1-2024 qu'au S1-2023 puisque le prix moyen réalisé net par oz d'argent vendue a grimpé de 18 % mais a été contrebalancé par le coût plus élevé par once vendue en raison de la teneur moyenne traitée plus basse et de la récupération combinée à l'usinage plus faible.
4. **Les dépenses générales et administratives** ont augmenté de 26 %, 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.
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 2 197 \$ au S1-2024. La Société a attribué 439 954 unités d'actions restreintes et 71 509 unités d'actions différées au S1-2024 dans le cadre de son programme d'octrois annuels à ses employés et administrateurs. Aucune option d'achat d'action n'a été octroyée au S1-2024 ni au S1-2023.
6. **Les produits financiers nets** au S1-2024 étaient nettement plus élevés qu'au S1-2023 en raison principalement de la comptabilisation d'un gain de change de 4 496 \$ au S1-2024 comparativement à un gain de change de 1 608 \$ au S1-2023, reflétant l'appréciation de 3,4 % 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 4 millions de dollars au T2-2024 uniquement, alors que le dirham marocain est resté relativement stable par rapport au dollar américain au S1-2024. De plus, les produits d'intérêts ont augmenté au S1-2024, s'élevant à 2 227 \$ comparativement à 1 165 \$ au S1-2023, en raison d'un solde de liquidités plus élevé sur les comptes.
7. **La charge d'impôt sur le revenu** au S1-2024 était en baisse de 41 % comparativement au S1-2023 en raison d'une diminution du bénéfice imposable de notre entité d'exploitation marocaine.
8. En raison de ce qui précède, un **résultat net** de 4 222 \$ (RPA dilué de 0,03 \$) a été comptabilisé au S1-2024 comparativement à un résultat net de 536 \$ (RPA dilué de 0,00 \$) au S1-2023.

Sommaire des résultats trimestriels

Information trimestrielle choisie

	Revenus	Résultat net (perte nette)	Résultat net (perte nette) par action (dilué (e))
Trimestre terminé le	\$	\$	\$
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
30 septembre 2022	7 187	672	0,01
30 juin 2022	8 574	725	0,01

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⁽⁸⁾ 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.

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⁽⁹⁾ 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.

Les revenus au T3-2022 ont diminué de 16 % par rapport au T2-2022 en raison du prix moyen réalisé net par once d'argent vendue qui a diminué, passant de 19,53 \$ au T2-2022 à 17,12 \$ au T3-2022, et de la diminution du nombre d'onces d'argent vendues, qui est passé de 439 080 oz au T2-2022 à 419 760 oz au T3-2022.

⁽⁸⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 26.

⁽⁹⁾ Mesures non conformes aux PCGR, se reporter à la page 26.

Liquidités et ressources en capital

Au 30 juin 2024, la Société disposait d'un fonds de roulement de 76 939 \$ comparativement à 33 704 \$ au 31 décembre 2023⁽¹⁰⁾ incluant de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de 85 146 \$ (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 généré 21 191 \$ de flux de trésorerie d'exploitation en 2023 et utilisé 4 928 \$ de flux de trésorerie d'exploitation au S1-2024, essentiellement dans le cadre de l'exploitation de Zgounder, 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 six mois terminées les 30 juin 2024 et 2023 :

	Périodes de trois mois terminées les 30 juin		Périodes de six mois terminées les 30 juin	
Flux de trésorerie	2024	2023	2024	2023
Flux de trésorerie d'exploitation avant les variations du fonds de roulement	3 738	2 754	2 787	4 610
Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement	1 569	920	(7 715)	3 128
Flux de trésorerie nets générés (utilisés) dans le cadre des activités d'exploitation	5 307	3 674	(4 928)	7 738
Flux de trésorerie nets utilisés dans le cadre des activités d'investissement	(26 246)	(43 475)	(49 863)	(62 278)
Flux de trésorerie nets générés dans le cadre des activités de financement	15 619	(424)	92 499	63 648
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie en devises étrangères	(73)	1 297	(2 392)	1 100
(Diminution) augmentation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(5 393)	(38 928)	35 316	10 208
Trésorerie et équivalents de trésorerie, début de la période	90 539	88 496	49 830	39 360
Trésorerie et équivalents de trésorerie, fin de la période	85 146	49 568	85 146	49 568

Activités d'exploitation

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2024, la Société a généré des flux de trésorerie d'exploitation de 3 738 \$ avant les variations des éléments du fonds de roulement, en hausse de 984 \$ comparativement aux 2 754 \$ générés à la même période l'an dernier. L'augmentation reflète le résultat d'exploitation plus élevé au T2-2024 comparativement au T2-2023. Voir la rubrique « Aperçu du rendement financier ».

Les flux de trésorerie d'exploitation au T2-2024 ont été favorablement affectés par une augmentation des éléments du fonds de roulement de 1 569 \$, principalement en raison d'une augmentation des comptes fournisseurs et charges à payer, en partie contrebalancée par l'ajout d'investissements dans les comptes à recevoir et les stocks au T2-2024.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2024, les flux de trésorerie d'exploitation de la Société avant les variations des éléments du fonds de roulement ont totalisé 2 787 \$, comparativement à 4 610 \$ à la même période de l'année précédente. La diminution reflète la perte d'exploitation plus élevée au S1-2024 comparativement au S1-2023. Voir la rubrique « Aperçu du rendement financier ».

Les flux de trésorerie d'exploitation au S1-2024 ont été défavorablement affectés par une diminution des éléments du fonds de roulement de 7 715 \$ reflétant principalement une augmentation des comptes à recevoir, des stocks, 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 de l'impôt sur le revenu à payer.

⁽¹⁰⁾ Mesure non conforme aux PCGR, composée des actifs courants de 123 139 \$ diminués des passifs courants de 46 200 \$ (actifs courants de 80 399 \$ diminués des passifs courants de 46 695 \$ au 31 décembre 2023).

Activités d'investissement

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2024, la Société a utilisé 26 246 \$ dans le cadre de ses activités d'investissement, comparativement à 43 475 \$ au T2-2023. La diminution reflète l'acquisition d'immobilisations corporelles et les dépôts versés à des fournisseurs à l'égard d'immobilisations corporelles de 20 092 \$ au T2-2024, principalement en lien avec l'expansion à Zgounder, comparativement à 37 900 \$ au T2-2023. Ceci reflète l'état d'avancement de l'expansion Zgounder comparativement à l'an dernier puisque le projet était achevé à plus de 95 % à la fin du trimestre. Les actifs d'exploration, principalement les projets Boumadine et Zgounder Régional, étaient de 8 394 \$ au T2-2024 comparativement à 4 840 \$ au T2-2023. Au T2-2023, Aya a fait l'acquisition de la propriété Tirzzit et a payé 800 \$ en trésorerie comparativement à un montant nul au T2-2024. Un montant de 2,25 millions de dollars de liquidités soumises à des restrictions, servant initialement de garantie pour une ligne de change, a été libéré.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2024, la Société a utilisé 49 863 \$ dans le cadre de ses activités d'investissement, comparativement à 62 278 \$ 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 38 104 \$ au S1-2024, principalement en lien avec l'expansion à Zgounder, comparativement à 51 716 \$ au S1-2023. Des investissements de 13 999 \$ ont été faits en actifs d'exploration et d'évaluation, pour les divers actifs d'exploration de la Société au S1-2024, comparativement à 9 815 \$ au S1-2023. Un montant de 2,25 millions de dollars de liquidités soumises à des restrictions, servant initialement de garantie pour une ligne de crédit en devises étrangères/de change, a été libéré.

Activités de financement

Au cours du trimestre terminé le 30 juin 2024, la Société a prélevé un montant de 15 000 \$ du prêt de la BERD, comparativement à un montant nul lors de la même période l'an dernier. Le produit a été utilisé exclusivement pour l'expansion à Zgounder. La Société a payé des frais financiers nuls au T2-2024 comparativement à 2 044 \$ au T2-2023.

Au cours de la période terminée le 30 juin 2024, des options d'achat d'actions ont été exercées pour un produit totalisant 786 \$, comparativement à 1 072 \$ à la même période en 2023. Aucun bon de souscription n'a été exercé au T2-2024 comparativement à 606 \$ au T2-2023.

Les paiements d'obligations locatives au T2-2024 et au T2-2023 étaient à des niveaux comparables.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2024, la Société a prélevé un montant de 40 000 \$ de la facilité avec la BERD, comparativement à un montant nul 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 la facilité avec la BERD au S1-2024 comparativement à 2 952 \$ au S1-2023.

Au cours du semestre terminé le 30 juin 2024, des bons de souscription et des options d'achat d'actions ont été exercés pour un produit totalisant 888 \$, comparativement à 2 061 \$ à la même période en 2023.

Au S1-2024, 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 64 712 \$ au S1-2023.

Les paiements d'obligations locatives au S1-2024 et au S1-2023 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 juin 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	8,8
Zgounder Régional et autres projets	4,4	2,0
Besoins généraux de l'entreprise ⁽¹¹⁾	16,0	5,7
Total	57,3	16,5

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	57 298	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.
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	3 156	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.

⁽¹¹⁾ Inclut 3,3 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 juin 2024 comparativement au 31 décembre 2023 :

	Au 30 juin 2024	Au 31 décembre 2023	Variance
Trésorerie et équivalents de trésorerie	85 146	49 830	71 %
Comptes à recevoir	3 296	607	443 %
Taxes de vente à recevoir	7 947	10 806	(26 %)
Impôt sur le revenu à recevoir	1 675	-	N
Stocks	22 398	16 810	33 %
Charges payées d'avance et dépôts de garantie	2 608	2 346	11 %
Contrats d'options	69	-	N
Total des actifs courants	123 139	80 399	53 %
Liquidités soumises à des restrictions	18 261	20 503	(11 %)
Frais financiers différés	-	1 888	N
Dépôts non remboursables versés à des fournisseurs	4 155	8 136	(49 %)
Impôt sur le revenu différé	603	617	(2 %)
Immobilisations corporelles	205 819	161 502	27 %
Actifs d'exploration et d'évaluation	72 949	60 012	22 %
Total des actifs	424 926	333 057	28 %
Total des passifs courants	46 200	46 695	(1 %)
Obligations locatives	835	887	(6 %)
Dettes à long terme	96 421	57 672	67 %
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	2 861	2 667	7 %
Total des passifs	146 317	107 921	36 %
Total des capitaux propres	278 609	225 136	24 %
Total des passifs et des capitaux propres	424 926	333 057	28 %

N : Négligeable

Actifs

La variation du solde de trésorerie et d'équivalents de trésorerie de la Société au 30 juin 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 2 689 \$ entre le 31 décembre 2023 et le 30 juin 2024 est attribuable à deux importants lots de concentré d'argent qui ont été vendus à la fin du T2-2024. Le solde en trésorerie a été reçu dans les premiers jours du T3-2024.

La diminution de 2 859 \$ des taxes de vente à recevoir au 30 juin 2024 comparativement au 31 décembre 2023 est attribuable à un remboursement de 5 929 \$ reçu au T2-2024, en partie contrebalancé par une augmentation de 3 070 \$ 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 309 926 tonnes n'augmenteront pas sensiblement au T3-2024 et se stabiliseront au T4-2024 afin de maintenir des stocks permettant d'assurer 3 à 6 mois de production.

L'ajout de 1 675 \$ d'impôt sur le revenu à recevoir reflète les acomptes versés au S1-2024 calculés en fonction du revenu imposable de l'an dernier.

La variation du solde d'actifs non courants au 30 juin 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 sont restés stables, affichant une diminution de 1 % entre le S1-2024 et l'exercice terminé le 31 décembre 2023.

Les obligations locatives sont restées à des niveaux comparables entre le S1-2024 et l'exercice terminé 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 38 749 \$ de la dette externe est liée à la facilité avec la BERD (voir la note 7 des EF).

La variation du total des capitaux propres est principalement attribuable au résultat net du S1-2024 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, 359 100 options d'achat d'actions à un prix d'exercice moyen de 3,01 \$ CA ont été exercées et 122 768 UAR ont été réglées à un prix moyen de 8,22 \$ CA durant le S1-2024.

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 :

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

Ces objectifs seront 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 juin 2024, le capital géré est de 370 693 \$ (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 juin 2024	Au 31 décembre 2023
Dette à long terme	96 421	57 672
Capitaux propres	274 272	220 721
	370 693	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 juin 2024 :

	0 à 12 mois	12 à 24 mois	Plus de 24 mois	Total
	\$	\$	\$	\$
Comptes fournisseurs et charges à payer	44 441	-	-	44 441
Dettes à long terme	-	14 286	85 714	100 000
Solde du prix d'acquisition à payer	1 505	-	-	1 505
Obligations locatives, incluant les futurs intérêts	311	282	655	1 248
	46 257	14 568	86 369	147 194

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 un prix fixe de 32,6 millions d'euros, 19,6 millions de dollars et 265 millions de dirhams marocains pour une somme équivalente à environ 81 millions de dollars en se basant sur les taux à la clôture au 30 juin 2024. Au 30 juin 2024, la Société a comptabilisé, dans les actifs en construction, un montant de 75 millions de dollars en lien avec le contrat avec DF (61 millions de dollars au 31 décembre 2023).

Au 30 juin 2024, la Société s'était engagée à encourir un montant d'environ 12 millions de dollars, incluant environ 6 millions de dollars à DF, en coûts reliés aux actifs en construction. Par ailleurs, la Société a versé des dépôts de 3 millions de dollars à des fournisseurs en lien avec l'expansion de la mine d'argent Zgounder, dont 0,5 million de dollars à DF (voir la note 7 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 410 \$ et 559 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2024, respectivement (297 \$ et 610 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 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 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 juin 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 les 30 juin		Périodes de six mois terminées les 30 juin	
Mine d'argent Zgounder – Maroc	2024	2023	2024	2023
Coût des ventes ⁽¹²⁾	8 765	6 876	13 507	15 236
Amortissement	(531)	(2 588)	(799)	(4 350)
Coût des ventes, excluant l'amortissement	8 234	4 288	12 708	10 886
<u>Ajouts :</u>				
Frais de fonte, d'affinage et de transport ⁽¹³⁾	1 081	681	1 446	1 481
Coût comptant d'exploitation ajusté (A)	9 315	4 969	14 155	12 367
Onces d'argent vendues (B)	521 971	452 523	760 237	960 727
Coût comptant par once d'argent vendue (A/B)	17,85	10,98	18,62	12,87

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 comprennent la trésorerie, les équivalents de trésorerie et les 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.

	Au 30 juin 2024	Au 31 décembre 2023
Trésorerie et équivalents de trésorerie	85 146	49 830
Montant inutilisé en vertu des facilités de crédit	-	40 000
Liquidités disponibles	85 146	89 830

Risques et incertitudes

Un placement dans des valeurs mobilières de la Société est hautement spéculatif et implique d'importants risques. Si l'un des

⁽¹²⁾ Tel qu'indiqué à la note 12 des EF pour le coût total des ventes.

⁽¹³⁾ 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.

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 juin 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 ^{er} juillet 2030	4 141 484	1,43
3 mars 2031	359 667	4,75
12 mai 2031	221 300	7,69
	4 722 451	

Données sur les actions en circulation

	Nombre d'actions en circulation (dilué)
En circulation au 13 août 2024	130 453 321
Actions réservées à l'émission en vertu d'options d'achat d'actions	4 722 451
Actions réservées à l'émission en vertu d'unités d'actions différées	400 021
Actions réservées à l'émission en vertu d'unités d'actions restreintes	1 297 067
	136 872 860

Arrangements hors bilan

Au 30 juin 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 six mois terminées le 30 juin 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 120 \$ et de 465 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2024 (233 \$ et 378 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2023, respectivement). Au 30 juin 2024, un montant de 242 \$ (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 SRG Mining Inc., une société ouverte dont le chef de la direction de la Société est également administrateur et président exécutif du conseil, de 18 \$ et de 32 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2024 (11 \$ et 22 \$ pour les périodes de trois et six mois terminées le 30 juin 2023, respectivement). Au 30 juin 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 six mois terminées les 30 juin 2024 et 2023, la rémunération accordée aux principaux dirigeants (y compris les montants ci-dessus) était la suivante :

	Périodes de trois mois terminées les 30 juin		Périodes de six mois terminées les 30 juin	
	2024	2023	2024	2023
	\$	\$	\$	\$
Salaires et avantages sociaux	360	173	661	377
Honoraires de gestion, de consultation et professionnels	320	307	648	523
Paielements fondés sur des actions	786	621	1 592	1 096
	1 466	1 101	2 901	1 996

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 six mois terminées les 30 juin 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

Au 30 juin 2024 et à la date des présentes, la Société n'avait aucune transaction proposée pouvant être divulguée.

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 juin 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 » 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 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 pré faisabilité 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; et (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. 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 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 juin 2024, sont disponibles sur SEDAR+ à l'adresse www.sedarplus.ca et sur le site Web de la Société à l'adresse 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.