



Mines d'or Dynacor inc.

Rapport de gestion

Exercice financier clos

le 31 décembre 2018

Index

RAPPORT DE GESTION	3
<i>Lettre du Président</i>	3
<i>Introduction</i>	5
<i>Responsabilité à l'égard des rapports financiers</i>	5
<i>Nos activités et stratégies</i>	6
1-PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES	7
Faits saillants pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018	7
2-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS	8
<i>Prix de l'or</i>	8
3-PERFORMANCE GLOBALE	9
<i>Éléments de l'état du résultat global</i>	11
<i>Production, ventes et marge brute d'opération</i>	12
<i>Éléments de l'état du résultat global (suite)</i>	14
5-FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS	17
6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE	19
7- INFORMATION ANNUELLE SÉLECTIONNÉE ET REVUE TRIMESTRIELLE	21
8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION	23
9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES	23
10-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES	25
11- PERSPECTIVES 2019	27
12-RISQUES ET INCERTITUDES	29
<i>FACTEURS DE RISQUES</i>	29
<i>RISQUES D'EXPLOITATION</i>	29
<i>RISQUES FINANCIERS</i>	35
13-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES	36
14-MÉTHODES COMPTABLES ET MODIFICATIONS	36
15-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS	37
16-CONTRÔLES ET PROCÉDURES DE DIVULGATION DE L'INFORMATION ET CONTRÔLE INTERNE RELATIF À L'INFORMATION FINANCIÈRE	37
17-INFORMATION PROSPECTIVE	38
18-INFORMATION CORPORATIVE	39

RAPPORT DE GESTION*Lettre du Président*

Chers actionnaires,

Stabilité, discipline et équité ont été vitales au succès de Dynacor au fil des années. Malgré cela, 2018 a été à la fois un défi et une année signifiante pour Dynacor. Nous avons renforcé notre situation financière et sommes maintenant positionnés pour une croissance plus soutenue.

Production

La croissance soutenue du tonnage de minerai acheté au cours des trois dernières années a été le résultat direct de l'augmentation par la Société de sa base d'approvisionnement qui se fait maintenant auprès de plus de 500 mineurs. L'équipe de Dynacor a piloté la production d'or de la Société à un niveau historique à 81 314 onces en 2018. Au début de l'année, la Direction ciblait une production comprise entre 90 000 et 94 000 onces. Malgré une augmentation de 19,0% en volume des approvisionnements en minerai, notre production d'or a à peine dépassé le niveau de 2017 en raison d'une diminution significative de la teneur moyenne du minerai traité en 2018. Pour 2019, Dynacor a réduit ses prévisions en publiant récemment un objectif compris entre 82 000 et 92 000 onces. Au dernier trimestre 2018, l'usine de Chala a été opérationnelle à 94% de sa pleine capacité.

Nous avons également lancé un programme d'amélioration continue à l'usine de Chala afin d'accroître l'efficacité et réduire les coûts d'exploitation. De plus, nous poursuivons activement de nouvelles opportunités de croissance dans le monde entier afin de tirer parti de nos connaissances et de notre expertise.

Retour aux actionnaires

Dynacor continue de réaliser des résultats financiers et opérationnels stables qui nous permettent d'offrir un rendement en numéraire à nos actionnaires sous la forme de dividendes et d'un programme de rachat d'actions. En 2018, nous avons fièrement initié un premier versement trimestriel de dividendes et nous nous approchons bientôt du troisième versement de dividende consécutif par la Société. En tant que Président, je valorise le dividende comme étant un élément clé de la stratégie de Dynacor de retour sur investissement pour les actionnaires. En outre, Dynacor a lancé un programme de rachat d'actions ce que nous faisons actuellement de manière quotidienne, car nous croyons que le prix de l'action offre une excellente occasion de retour sur investissement pour les actionnaires. La Société a l'intention de demeurer active sur ce front.

Responsabilité sociale et l'environnementale

En 2018, Dynacor et son partenaire Suisse PX Précinox ont créé le programme PX impact. Un nombre croissant d'entreprises dans le domaine de la joaillerie, du luxe, de l'horlogerie et des secteurs de l'investissement paient une petite prime additionnelle à notre client et partenaire stratégique pour cet or PX impact. La prime est ensuite directement investie dans des projets de développement liés à la santé et à l'éducation au profit des communautés de mineurs artisanaux. En septembre 2018, un premier projet a été réalisé dans une école communautaire en combinant la construction de deux laboratoires, l'un pour les sciences générales et l'autre pour les sciences informatiques. Depuis le début, la municipalité de Secocha et l'Association des parents ont également été directement impliquées dans le projet en fournissant des ouvriers de construction. D'autres projets sont déjà en cours de développement.

Au cours de l'année dernière, nous avons également lancé un important programme environnemental conçu pour améliorer notre façon d'opérer et continuer de réduire autant que possible notre empreinte. Une équipe spécifique a été mise en place pour créer et diriger cette nouvelle initiative.

Nous sommes fiers de nos réalisations et nous aimerions remercier nos employés pour leur engagement qui contribue au succès de la Société. Notre Conseil d'Administration continue de fournir des conseils substantiels en matière de gouvernance environnementale, sociale et d'entreprise dont nous sommes reconnaissants. Enfin, nous remercions nos actionnaires pour leur soutien et leur foi en notre capacité à créer de la valeur pour Dynacor.

(S) Jean Martineau

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

Introduction

Ce rapport de gestion de Mines d'or Dynacor inc. (« Dynacor » ou la « Société ») est destiné à aider le lecteur à comprendre les stratégies, opérations et performances financières de la Société et présente les principales activités de la Société qui se sont produites au cours de l'exercice financier clos le 31 décembre 2018, ainsi que durant la période subséquente allant jusqu'au 28 mars 2019. Ce rapport de gestion sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés audités au 31 décembre 2018 et l'exercice clos à cette date (« les États financiers »).

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

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

Pour les besoins ci-après, « nous », « nos », « sa », « son », la « Société » ou « Dynacor » fait référence à Mines d'or Dynacor inc. et/ou à ses filiales. Les informations fournies dans le présent rapport, en date du 28 mars 2019, sont basées sur des hypothèses reliées à des événements et résultats futurs qui peuvent varier. Des informations additionnelles portant sur la Société et ses opérations ont été déposées électroniquement sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Responsabilité à l'égard des rapports financiers

La direction de la Société est responsable de la préparation des États financiers ainsi que des autres renseignements contenus dans ce rapport de gestion (ci-après les « Rapports Financiers »). Le conseil d'administration (le « Conseil ») a la responsabilité de s'assurer que la direction assume ses responsabilités quant aux rapports financiers. Pour assister la direction, le Conseil a nommé un comité d'audit. Ce comité rencontre les membres de la direction afin de discuter des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société, pour ensuite faire ses recommandations et soumettre les États financiers au Conseil qui les examine et les approuve. Sur recommandation du comité d'audit, le Conseil a approuvé les États financiers le 28 mars 2019.

Les États financiers ont été préparés selon les Normes internationales d'information financière (« IFRS »), publiées par l'International Accounting Standards Board. Les États financiers ont été déposés électroniquement sur SEDAR à l'adresse www.sedar.com.

Inscription

Dynacor est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto (« TSX ») sous le symbole « DNG » et sur l'OTC des États-Unis sous le symbole « DNGDF ».

Nos activités et stratégies

Les activités de Dynacor consistent en la production d'or et d'argent par le biais du traitement de minerai acheté ainsi que l'exploration de ses propriétés minières au Pérou offrant un potentiel d'extraction d'or et d'autres métaux précieux dans le cadre d'une exploitation commerciale. La Société achète du minerai auprès de plusieurs petits producteurs locaux et traite ce minerai dans son usine en propriété exclusive pour produire de l'or et de l'argent qu'elle exporte et vend à travers le monde au prix de marché. Toutes les ventes d'or ont été effectuées auprès d'un seul client. Cependant la Direction considère qu'il n'existe pas de dépendance économique dans la mesure où la Société peut vendre son or à de nombreux clients à travers le monde. La Société possède également des droits sur diverses propriétés au stade de l'exploration incluant sa propriété phare Tumipampa (« Tumipampa ») qui est un prospect aurifère, argentifère et cuprifère. Elle ne possède pas de propriété en production commerciale.

La stratégie de la Société consiste à maximiser la valeur pour ses actionnaires en gérant efficacement ses actifs, en poursuivant sa croissance organique et en profitant des opportunités de croissance stratégiques. Avec ses activités de traitement de minerai, Dynacor a su implanter avec succès une solide et croissante source de flux monétaires qui lui permet de financer ses programmes d'exploration et de développer le potentiel de ses actifs d'exploration et d'évaluation, pour lesquels un budget de 2,4 millions \$ a été mis en place pour 2018/2019, afin de mieux résister à des conditions de marché difficiles sans avoir nécessairement besoin de recourir aux marchés financiers pour lever les fonds.

En mai 2016, la Société a terminé la construction de sa nouvelle usine (« l'usine Veta Dorada ») d'une capacité de 300 tonnes par jour (« tpj ») (104 000 tonnes par an (« t/an »)). L'usine Veta Dorada est conçue de manière à faciliter l'augmentation de capacité ultérieure à 450 tpj (156 000 t/an) et par la suite à 600 tpj (208 000 t/an), sous réserve de l'approbation du ministère de l'Énergie et des Mines du Pérou le (« MEM »), avec l'ajout de lignes de traitement et de broyeurs à boulets additionnels. Sa localisation proche de la route transaméricaine est également un avantage compétitif.

En 2018, Dynacor a atteint un nouveau record de production terminant l'année avec une production de 81 314 onces d'or, soit une augmentation de 1,8% comparativement à 2017 (79 897 onces).

La Société prévoit de continuer à augmenter sa production en 2019 à entre 82 000 and 92 000 onces d'or basé sur les teneurs moyennes du minerai acheminé à notre usine au cours des deux dernières années.

1-PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES

Les résultats financiers 2018 reflètent la huitième année consécutive de profits pour la Société qui a enregistré un résultat net de 4,8 millions \$ (0,12 \$ par action) en augmentation de 26,3% comparativement à 2017.

Faits saillants pour l'exercice terminé le 31 décembre 2018

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

Opérationnels

- Production record de 81 314 onces d'or en 2018, une augmentation de 1,8% comparativement à 2017 (79 897 onces) ;
- En 2018, l'usine Veta Dorada a traité un total de 91 512 tonnes de minerai comparé à 76 918 en 2017, soit une augmentation significative de 19,0%.

Financiers

- Ventes de 104,7 millions \$ en 2018, une augmentation de 2,9% comparativement à 2017 ;
- Marge brute d'opération de 13,2 millions \$ (12,6%) en 2018, une diminution de 1,5% comparativement à 13,4 millions \$ en 2017 ;
- Résultat net de 4,8 millions \$ (0,12 \$ par action) en 2018, une augmentation de 26,3% comparativement à 2017 ;
- BAIIA ⁽¹⁾ de 10,5 millions \$, une diminution de 6,2% comparativement à 2017 ;
- Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement de 8,4 millions \$ (0,21 \$ par action) ⁽²⁾ une diminution en dollars de 3,4% comparativement à 2017 ;
- En T2-2018, la Société a mis en place un programme de rachat d'actions dans le cadre d'une offre publique de rachat (446 367 actions ont été rachetées en 2018) ;
- En T3-2018, la Société a déclaré ses premiers paiements de dividende en espèces à ses actionnaires (0,01 \$ CAD par action payés en octobre 2018 et janvier 2019).

⁽¹⁾ Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissement » est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. La Société utilise cette information comme indicateur de trésorerie générée par ses opérations et permet aux investisseurs de comparer la rentabilité de la Société avec d'autres en éliminant l'effet de différentes bases d'actifs, l'effet dû aux différentes structures fiscales et l'effet des différentes structures de capital. Voir la page 14 de ce rapport de gestion pour le calcul du BAIIA. Voir la section 15 « Mesures non conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion.

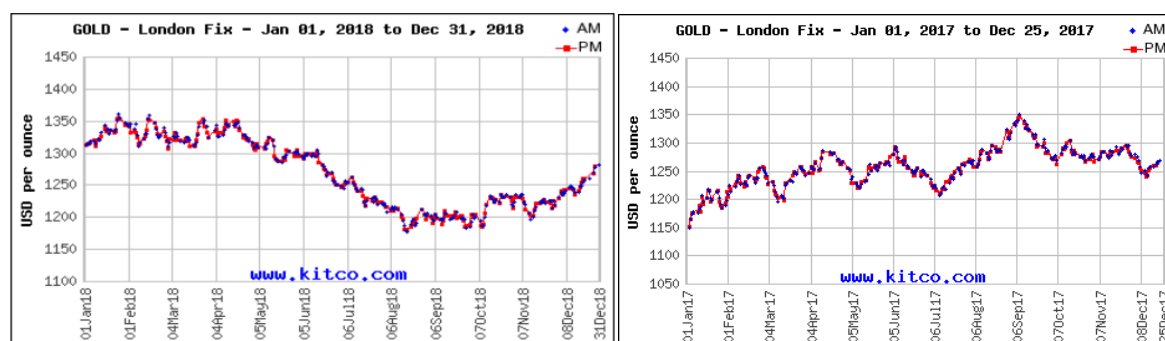
⁽²⁾ Les flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action sont une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la page 14 de ce rapport de gestion pour le calcul de cette mesure. Voir la section 15 « Mesures non conforme aux IFRS » de ce rapport de gestion. La Société utilise cette information, qui peut également être utile aux investisseurs comme élément comparatif vis-à-vis du prix de l'action sur le marché.

2-TENDANCES ÉCONOMIQUES CLÉS**Prix de l'or**

En 2018, le prix moyen du marché de l'or s'est élevé à 1 269 \$/oz légèrement au dessus du prix moyen de 2017 à 1 257 \$/oz.

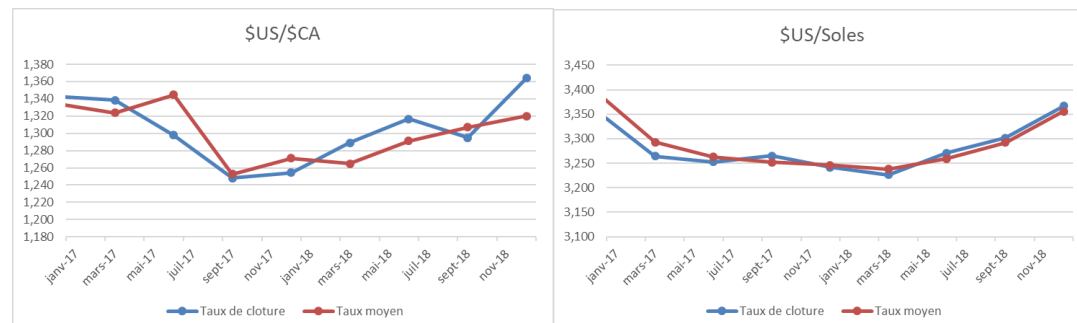
Voici le prix au début de chacun des mois pour 2018 et 2017 ainsi qu'un graphique du prix de l'or pour les années 2018 et 2017.

Mois	Janv	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc.
	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz	\$/oz
2018	1 312	1 341	1 308	1 333	1 307	1 295	1 248	1 219	1 200	1 189	1 231	1 230
2017	1 151	1 204	1 240	1 247	1 255	1 265	1 229	1 271	1 320	1 274	1 277	1 276

**Taux de change**

Les taux de change de clôture et taux moyens pour 2018 et 2017 étaient comme suit :

	\$US/\$ CAD		\$US/Soles	
	2018	2017	2018	2017
31 décembre (taux de clôture)	1,364	1,255	3,367	3,242
T-4 (taux moyen)	1,320	1,271	3,356	3,246
30 septembre (taux de clôture)	1,295	1,248	3,302	3,265
T-3 (taux moyen)	1,307	1,253	3,292	3,252
30 juin (taux de clôture)	1,317	1,298	3,271	3,253
T-2 (taux moyen)	1,291	1,345	3,259	3,263
31 mars (taux de clôture)	1,289	1,338	3,227	3,264
T-1 (taux moyen)	1,265	1,324	3,238	3,293
Taux moyen annuel	1,296	1,298	3,286	3,264



La Société n'a aucun contrat de couverture.

3-PERFORMANCE GLOBALE

2018 a été une année solide pour Dynacor qui a continué à renforcer sa position financière en atteignant un nouveau niveau record de production avec 81 314 onces et un volume de traitement de 91 512 tonnes une augmentation de 19,0% comparativement à 2017.

La production de 2018 était néanmoins sous les prévisions annuelles de 90 000 à 94 000 onces et qui avaient été révisées à 82 000 onces au début du quatrième trimestre de 2018. La diminution est principalement imputable à une plus faible teneur (-14,1%) du minerai acheté durant l'année.

Les ventes se sont élevées à 104,7 millions \$ et le revenu net à 4,8 millions \$, des montants en hausse comparativement à 2017.

En 2018, le prix du marché de l'or a baissé de manière significative entre avril et juillet d'environ 1 350 \$ à 1 200 \$ l'once puis est resté stable autour de 1 200 \$ la tonne en août et septembre. Au cours de T4-2018 le prix du marché de l'or est remonté pour atteindre près de 1 300 \$ l'once en décembre. Le prix moyen de marché a été plus élevé en 2018 comparativement à 2017 mais la tendance est différente. Ce contexte a impacté les ventes et la marge brute d'opérations car une tendance à la baisse est défavorable à la Société dans la mesure où les prix d'achat du minerai sont basés sur des prix plus élevés que ceux de la vente d'or.

En 2018, 90 977 tonnes de minerai ont été achetées (dont 9 136 tonnes en décembre) comparées à 77 741 tonnes en 2017 soit une augmentation de 17,0%.

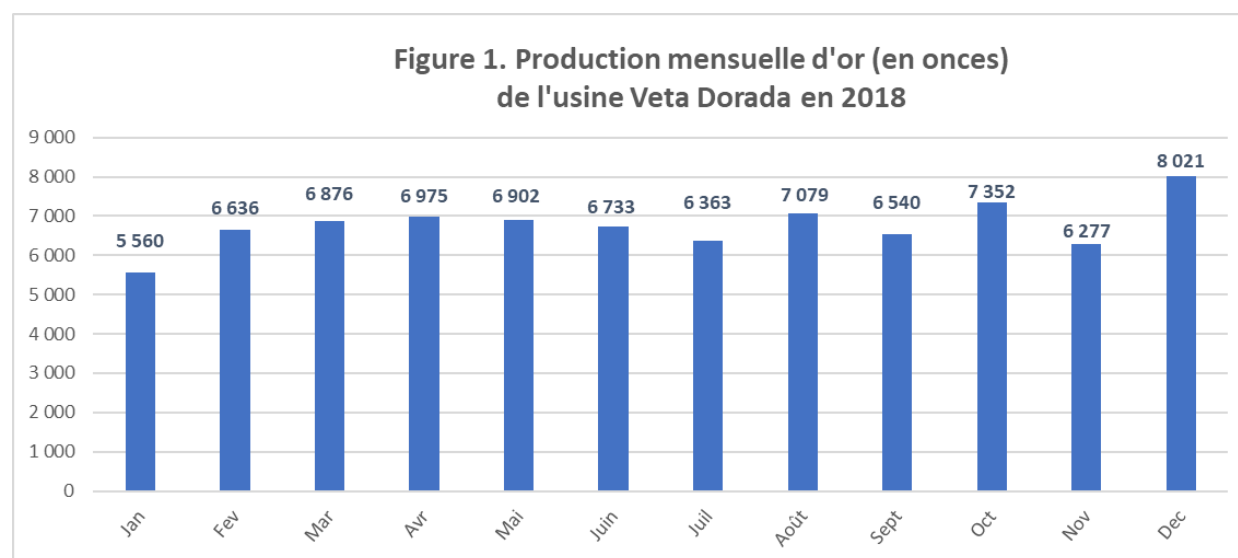
En 2018, 91 512 tonnes ont été traitées (moyenne de 264 tpi) comparativement à 76 918 tonnes (moyenne de 222 tpi) en 2017, une augmentation de 19,0%.

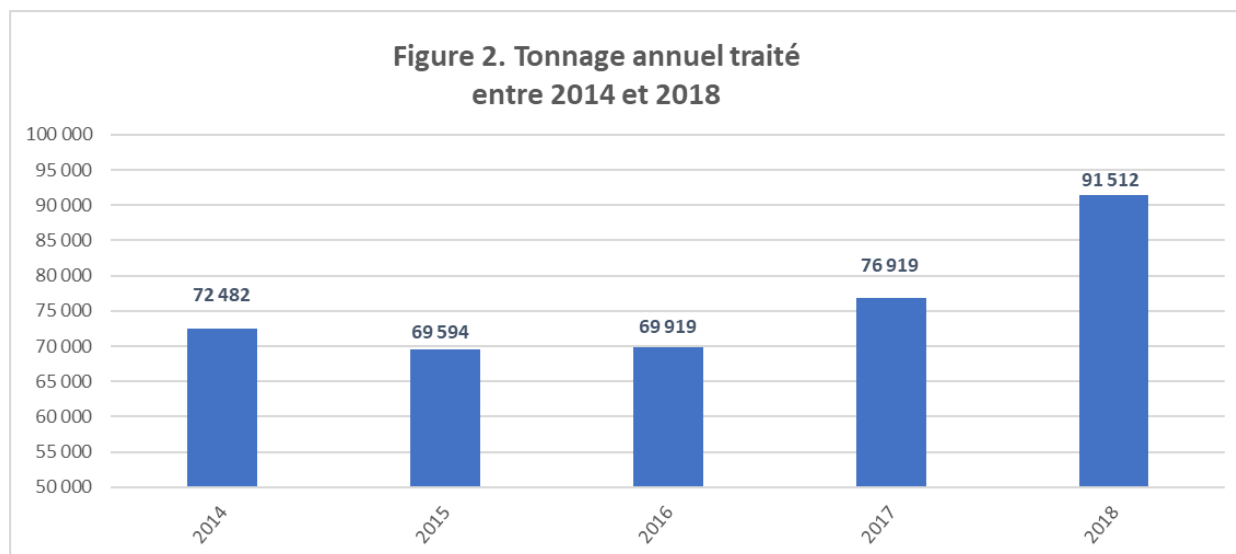
La production d'or s'établissait à 81 314 onces en 2018 comparativement à 79 897 en 2017. Ce niveau de production s'explique par un tonnage traité plus élevé mais à une teneur moyenne plus basse.

Les ventes se sont élevées à 104,7 millions \$ comparativement à 101,7 millions \$ en 2017. L'augmentation de 3,0 millions \$ s'explique par l'augmentation du prix de l'or (1,1 million \$) combinée à l'augmentation des onces vendues (1,9 million \$).

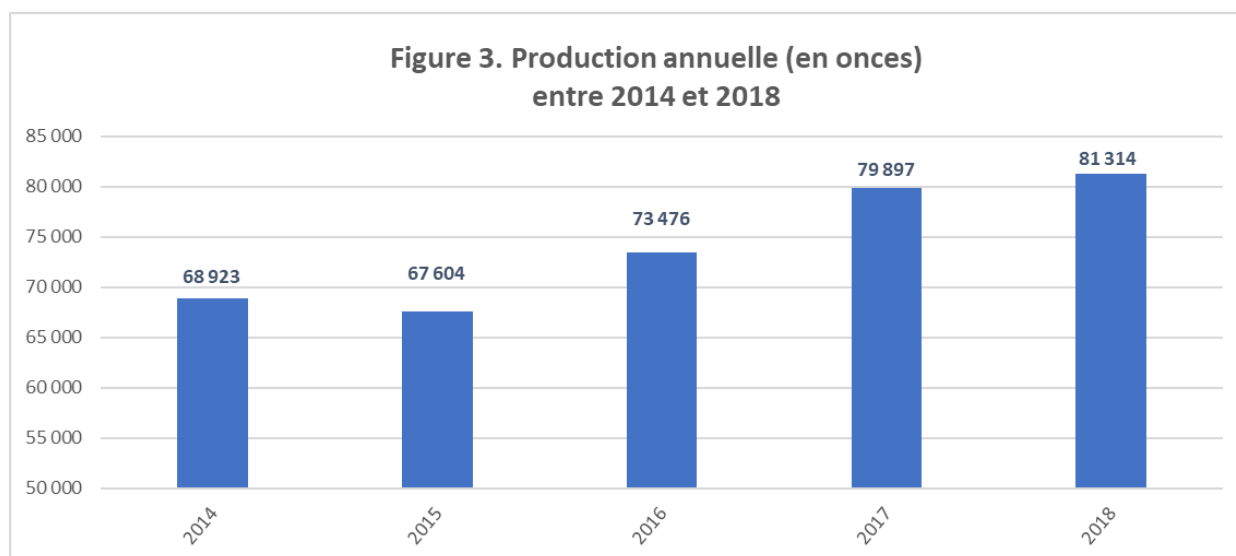
Les autres variations de marge brute d'opérations sont détaillées dans la section 4.

Les graphiques ci-dessous montrent l'évolution des tonnes traitées et de la production en 2018 et au cours des cinq dernières années.





Malgré une augmentation significative du volume traité, dû à la teneur moyenne du minerai traité, notre production de 2018 n'a pas augmenté dans la même mesure, mais a toutefois procuré une confiance accrue sur la capacité de l'usine à bien fonctionner à pleine capacité.



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

(en '000 \$)	Exercice clos le 31 décembre	
	2018	2017
Ventes	104,650	101 695
Coût des ventes	(91,484)	(88 282)
Marge brute d'opération	13,166	13 413
Frais généraux et d'administration	(4,718)	(3 867)
Frais de transition, entretien et autres	-	(1 118)
Résultat opérationnel	8,448	8,428
Résultat avant impôts sur le revenu	7,935	6,763
Résultat net et global	4,821	3 841
Résultat par action		
De base	0,12 \$	0,10 \$
Dilué	0,12 \$	0,10 \$

Production, ventes et marge brute d'opération

La production et les ventes d'or pour les exercices et les quatrièmes trimestres clos le 31 décembre 2018 et 2017 se résument comme suit :

	Pour les exercices clos le 31 décembre		Pour les quatrièmes trimestres clos le 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
Production d'or (onces)	81,314	79,897	21,650	24 066
Ventes d'or (onces Au équivalent)	82,893	81,405	20,943	22 404
	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)
Ventes totales	104,650	101,695	25,666	28 417
Coût des ventes monétaires ⁽¹⁾	(89,155)	(86,226)	(21,628)	(23 965)
Marge brute d'opération monétaire ⁽²⁾	15,495	15,469	4,038	4 452
Amortissement	(2,329)	(2,056)	(631)	(522)
Marge brute d'opération	13,166	13,413	3,407	3 930
Marge brute d'opération par once Au équivalent (\$ par once)	159	165	163	175
Prix moyen du marché de l'or (\$ par once)	1,269	1,257	1,228	1 274
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)	\$/once (*)
Prix de vente moyen	1 262	1 249	1 226	1 268
Coût des ventes monétaire moyen ⁽³⁾	(1 076)	(1 059)	(1 033)	(1 070)
Marge brute monétaire ⁽⁴⁾	186	190	193	198

(*) par once équivalente d'or

La marge brute d'opération s'est élevée à 13,2 millions en 2018 comparativement à 13,4 millions en 2017. Cette légère hausse est attribuable à l'augmentation de la charge d'amortissement, des frais de transport et des produits de production.

⁽¹⁾ « Coût des ventes monétaire » est le coût des ventes excluant l'amortissement et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 15 "Mesures non conformes aux IFRS" de ce rapport de gestion.

⁽²⁾ « Marge brute d'opération monétaire » est la marge brute d'opération excluant l'amortissement et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 15 "Mesures non conformes aux IFRS" de ce rapport de gestion.

⁽³⁾ « Coût des ventes monétaire moyen » est calculé en divisant le coût des ventes (avant amortissement) par le volume des ventes en onces équivalentes et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 15 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

⁽⁴⁾ « Marge brute monétaire par once d'or équivalente » est calculée en soustrayant le coût des ventes monétaire moyen du prix de vente moyen et est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. Voir la section 15 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

Ces mesures non conformes aux IFRS sont utilisées par la direction comme indicateur du montant d'encaisse brut qui peut être généré par la production d'unité (once) d'or.

Analyse de la variation du résultat net et global

La variation de résultat net et global entre 2018 et 2017 s'élève à 1,0 million \$ et s'explique comme suit :

	2018 vs. 2017 en million \$
Résultat net 2017	3,8
Diminution de la marge brute d'opération	(0,2)
Augmentation des frais généraux et d'administration	(0,9)
Diminution des frais de transition, entretien et autres	1,1
Diminution des frais financiers	1,1
Diminution de la radiation d'actifs d'exploration et d'évaluation	0,3
Augmentation de la perte de change	(0,2)
Augmentation de la charge d'impôts	(0,2)
Variation totale	1,0
Résultat net 2018	4,8

En plus de la marge brute d'opération dont la variation a été expliquée précédemment, les principaux éléments de la variation des résultats nets sont comme suit :

1. Frais généraux et d'administration (4,7 millions \$ en 2018 soit une hausse de 0,9 million\$) : l'augmentation inclut 0,2 million \$ en salaires en bénéfices marginaux, une augmentation de provision pour mauvaises créances de 0,2 million \$, une hausse des honoraires professionnels de 0,1 million \$ et une hausse d'autres dépenses diverses cumulant 0,4 million \$.
2. Frais de transition, entretien et autres (aucun en 2018 et 1,1 million \$ en 2017) : ces dépenses de 2017 étaient liées à la fermeture de l'usine Huanca Metalex et étaient essentiellement composées de la charge d'amortissement.
3. Frais financiers (0,2 million \$ en 2018 soit une baisse de 1,1 million \$) : en 2018 cette charge incluait principalement les intérêts sur les contrats de location et les frais bancaires. En 2017 ces frais incluaient 1,0 million \$ d'intérêts sur la dette à long terme remboursée en totalité en décembre 2017.
4. Radiation d'actifs d'exploration et d'évaluation (aucun en 2018 soit une baisse de 0,3 million \$ comparativement à 2017) : les radiations de 2017 concernaient les concessions Casaden et Nicole.
5. Pertes de change (0,3 million \$ en 2018; une hausse de 0,2 millions \$) : en ligne avec les fluctuations de taux de change.
6. Impôts (3,1 millions \$ en 2018 soit une hausse de 0,2 millions \$) : en lien avec l'augmentation du résultat avant impôts et la moyenne pondérée des taux d'imposition locaux et du Pérou.

Conciliation des mesures de rendement non conforme aux IFRS

	Exercice clos le 31 décembre	
	2018	2017
	(en '000 \$)	(en '000 \$)
Conciliation du résultat net et global au BAIIA⁽¹⁾		
Résultat net et global	4 821	3 841
Impôts sur le résultat	3 113	2 922
Frais financiers	196	1 330
Amortissement	2 410	2 866
Radiation d'actif d'exploration et d'évaluation	7	270
BAIIA⁽¹⁾	10 547	11 229
Conciliation du flux de trésorerie des activités opérationnelles		
avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾		
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles avant la variation des éléments du fonds de roulement (en '000 \$)	8 351	8 622
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation de base (en '000 \$)	39 641	38 758
Flux de trésorerie des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action ⁽²⁾	0,21 \$	0,22 \$

(1) Le BAIIA « Bénéfice avant intérêts, impôts et amortissements » est une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. La Société utilise cette information comme indicateur de fonds générés par ses opérations et permet aux investisseurs de comparer la rentabilité de la Société avec d'autres en éliminant l'effet de différentes bases d'actifs, l'effet dû aux différentes structures fiscales et l'effet des différentes structures de capital. Voir la section 15 « Mesures non conformes aux IFRS » de ce rapport de gestion.

(2) Les flux de trésorerie des activités opérationnelles par action sont une mesure de rendement non conforme aux IFRS. Il est en conséquence possible que cette mesure ne soit pas comparable avec une mesure similaire d'une autre société. La Société utilise cette information, qui peut également être utile aux investisseurs comme élément comparatif vis-à-vis du prix de l'action sur le marché.

Opérations de traitement de minerai et données financières

Voici un tableau expliquant les écarts entre les exercices se terminant les 31 décembre 2018 et 2017.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	2018	Commentaires et explications des écarts	2017	Écarts en %
Tonnes traitées (en TMS)	91 512	Reflète l'augmentation significative dans la hausse d'approvisionnement en minerai.	76 918	19,0
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) (1)	264	En ligne avec l'augmentation du volume de minerai traité.	222	19,0
Onces produites (Au)	81 314	En ligne avec l'augmentation des tonnes traitées (+19,0%) et la baisse de la teneur moyenne du minerai (-14,1%).	79 897	1,8
Onces vendues (Au équivalent)	82 893	En ligne avec l'augmentation des onces d'or produites.	81 405	1,8
Données financières				
Ventes (millions \$)	104,7	Dû à l'augmentation du volume d'or vendu (1,9 million \$) couplée à une augmentation du prix de marché de l'or comparée à 2017 (1,1 million \$).	101,7	2,9
Prix de vente moyen par once (Au équivalent) (\$)	1 262	Cohérent avec l'augmentation du prix de marché moyen de l'or en 2018.	1 249	1,0
Marge brute d'opération (millions \$)	13,2	Diminution due à une hausse des coûts de transport et des produits de production comparativement à 2017 et une hausse de la charge d'amortissement dans le coût des ventes.	13,4	(1,5)
Marge brute d'opération (% des ventes)	12,6%	Malgré la hausse des ventes, baisse due à l'augmentation du coût des ventes tels que décrite ci-haut.	13,2%	(4,5)
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	159	En ligne avec la baisse de la marge brute d'opération et l'augmentation des onces vendues.	165	(3,6)
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	186	Cohérent avec la hausse des frais de transport et des produits de production.	190	(2,1)
BAIIA (millions \$)	10,5	Dû à la hausse des frais généraux et d'administration (0,9 million \$) combinée à une hausse des pertes de change (0,2 million \$) et l'absence des frais de transition, maintenance et autres frais (0,4 million \$).	11,2	(6,2)
Flux de trésorerie nets provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	8,4	L'augmentation est principalement expliquée par la hausse des frais généraux et d'administration (0,6 million \$) combinée à une hausse des pertes de change (0,2 million \$) et l'absence des frais de transition, de maintenance et autres frais (0,4 million \$ en 2017).	8,7	(3,4)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (\$)	0.21	En ligne avec la baisse des flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement et l'augmentation du nombre d'actions en circulation suite à l'exercice d'options.	0.22	(4,5)
Résultat net (millions \$)	4,8	L'augmentation est principalement expliquée par l'absence de frais financiers sur la dette à long terme et de frais de transition qui étaient respectivement de 1,0 million \$ et 1,1 million \$ en 2017 surpassant la baisse de la marge brute d'opérations (0,2 million \$) et l'augmentation des frais généraux et d'administration (0,9 million \$).	3,8	26,3
Résultat par action (\$)	0,12	En ligne avec l'augmentation du résultat net et des actions en circulation.	0,10	20,0

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

(1) Considérant 1,5 jour de maintenance programmée

Opérations de traitement de minerai et données financières (suite)

Voici un tableau expliquant les écarts entre T4-2018 et T4-2017.

Sommaire des opérations de traitement de minerai	T4-2018	Commentaires et explications des écarts	T4-2017	Écarts en %
Tonnes traitées (en TMS)	24 691	Dû à l'augmentation de l'approvisionnement en minerai.	23 786	3,8
Volume quotidien de traitement moyen (en TMS) (1)	282	En ligne avec l'augmentation du volume de minerai traité.	272	3,7
Onces produites (Au)	21 650	Dû à la légère augmentation des volumes de minerai traités (+3,8%) et la baisse de teneur du minerai traité (-11,7%).	24 066	(10,0)
Onces vendues (Au équivalent)	20 943	Le nombre d'onces vendues a été affecté par la variation de l'inventaire de produit en cours à la fin du trimestre.	22 404	(6,5)
Données financières				
Ventes (millions \$)	25,7	La diminution du prix de l'or (0,9 millions \$) couplée à une diminution des quantités d'or vendues (1,8 million \$) comparée à 2017.	28,4	(9,5)
Prix de vente moyen par once (Au équivalent) (\$)	1 226	Cohérent avec l'évolution des prix de l'or sur le marché international.	1 268	(3,3)
Marge brute d'opération (millions \$)	3,4	La baisse est attribuable à la baisse des ventes et à l'augmentation de la charge d'amortissement imputée au coût des ventes.	3,9	(12,8)
Marge brute d'opération (% des ventes)	13,3%	Cohérent avec l'augmentation dans de la charge d'amortissement imputée au coût des ventes.	13,8%	(3,6)
Marge brute par once d'or équivalente vendue (\$)	163	Diminution dans le prix moyen de ventes combinée à une baisse de la marge brute en % des ventes.	175	(6,9)
Marge brute monétaire par once d'or équivalente vendue (\$)	193	Diminution due à la baisse du prix de vente moyen.	198	(2,5)
BAIIA (millions \$)	2,9	Baisse de la marge brute d'opération monétaire (0,4 million \$) combinée à la hausse des frais généraux et d'administration (0,2 million \$) et l'absence de frais de transition en 2018 (0,2 million \$ en 2017).	3,3	(12,1)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement (millions \$)	2,1	En ligne avec la baisse de la marge brute d'opération monétaire (0,4 million \$).	2,8	(25,0)
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement par action (millions \$)	0,05	En ligne avec la baisse dans les flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles avant variation des éléments du fonds de roulement et l'évolution dans les actions en circulation.	0,07	(28,6)
Résultat net (millions \$)	1,3	L'augmentation est principalement expliquée par l'absence de frais financiers sur la dette à long terme et de frais de transition qui étaient respectivement de 0,3 million \$ et 0,3 million \$ en Q-4 2017 surpassant la baisse de la marge brute d'opérations (0,5 million \$) et l'augmentation des frais généraux et d'administration (0,2 million \$).	1,4	(7,1)
Résultat par action (\$)	0,03	En ligne avec la baisse du résultat net et de l'augmentation des actions en circulation.	0,04	(25,0)

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

(1) Considérant 1,5 jour de maintenance programmée

5-FLUX DE TRÉSORERIE ET LIQUIDITÉS

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

	Pour les exercices clos le 31 décembre		Pour les périodes de trois mois closes le 31 décembre	
	2018	2017	2018	2017
	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)	(en '000 \$)
Activités opérationnelles				
Résultat net, après ajustement des éléments sans impact sur la trésorerie	8 351	8 695	2 044	2 892
Variation des éléments du fonds de roulement	4 379	(1 325)	1 951	(3 449)
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	12 730	7 370	3 995	(557)
Activités d'investissement				
Acquisitions nettes d'immobilisations corporelles	(1 294)	(285)	(136)	200
Ajouts aux actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	(1 037)	(603)	(334)	(167)
Flux de trésorerie liés aux activités d'investissement	(2 331)	(888)	(470)	33
Activités de financement				
Remboursement de la dette, frais de transaction et intérêts payés	-	(7 027)	-	(4 759)
Paielements liés aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	(623)	(601)	(55)	(452)
Remboursement d'obligation sur contrat de location	(315)	(329)	(107)	(73)
Produit de l'exercice d'options d'achat d'actions	538	89	83	20
Rachats d'actions ordinaires	(558)	-	(308)	-
Dividendes payés	(309)	-	(309)	-
Flux de trésorerie liés aux activités de financement	(1 267)	(7 868)	(696)	(5 264)
Variation de l'encaisse au cours de la période	9 132	(1 386)	2 829	(5 788)
Effet des fluctuations de taux de change sur l'encaisse	(50)	42	(31)	(3)
Encaisse à l'ouverture de la période	4 847	6 191	11 131	10 638
Encaisse à la clôture de la période	13 929	4 847	13 929	4 847

Activités opérationnelles

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, les flux monétaires provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 12,7 millions \$ (0,32 \$ par action), comparé à 7,4 millions \$ (0,19 \$ par action) en 2017. Les flux monétaires provenant des activités opérationnelles avant les variations des éléments du fonds de roulement se sont élevés à 8,4 millions \$ (0,21 \$ par action), comparé à 8,7 millions \$ (0,22 \$ par action) en 2017. La variation des éléments du fonds de roulement a augmenté de 4,4 millions \$ (diminution de 1,3 millions \$ en 2017) et est principalement due à la baisse des créances clients (1,1 million \$) et des taxes de ventes à recevoir (1,8 million \$) comparé à 2017.

Au cours de T4-2018, les flux monétaires provenant des activités opérationnelles se sont élevés à 4,0 millions \$, comparés à 0,6 million \$ pour T4-2017. Ces variations sont principalement dues à la variation des éléments du fonds de roulement.

Activités d'investissement

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, la Société a investi 1,4 million \$ (0,7 million \$ en 2017) pour l'acquisition d'immobilisations corporelles, principalement pour des additions à l'usine Veta Dorada de Chala et pour du matériel roulant. Les additions d'actifs au titre de la prospection et de l'évaluation se sont chiffrées à 1,0 million \$ (0,6 millions \$ en 2017) et ont consisté en la finalisation du programme de géophysique, de l'analyse des résultats et la détermination des cibles de forage du projet Tumipampa en prévision de la campagne de forage de surface.

Au cours de T4-2018, la Société a investi 0,2 millions \$ (0,1 million \$ en T4-2017) pour l'acquisition d'immobilisations corporelles. Les additions d'actifs au titre de la prospection et de l'évaluation en T4-2018 se sont chiffrées à 0,3 million \$ (0,2 millions \$ en T4-2017) et comprend la finalisation du programme de géophysique.

Activités de financement

Les paiements pour la mise hors service des immobilisations se sont élevés à 0,6 million \$ en 2018 et 2017 et se rapportent aux frais de démantèlement de l'ancienne usine de Huanca et à la restauration du site complétée en 2018. Des montants non significatifs ont été payés en T4-2018 (0,5 million \$ en T4-2017).

En 2018 et 2017, la Société a effectué des remboursements sur des obligations découlant de contrats de location de 0,3 million \$ (0,1 million en T4-2018 et T4-2017).

Au cours de l'exercice, un total de 1 143 750 options d'achat d'actions a été exercé pour une contrepartie monétaire de 0,5 million \$ (0,7 million \$ CAD) incluant 115 500 options d'achat d'actions pour une contrepartie monétaire de 0,08 million \$ (0,1 million \$ CAD) en T4-2018.

En 2018, la Société a initié un programme de rachat d'actions. Un total de 446 367 actions a été racheté pour une considération monétaire de 0,6 million \$ (0,7 million \$ CAD) en 2018 (255 700 actions rachetées en T4-2018 pour une considération monétaire de 0,3 million \$ (0,4 million \$ CAD).

Au cours de l'exercice, la Société a déclaré son premier paiement de dividende de 0,01 \$ CAD par action qui a été déboursé en octobre pour un montant total de 0,3 million \$ (0,4 million \$ CAD). Un second dividende a été déclaré en novembre 2018 et fût payé subséquemment à la fin d'exercice.

Liquidités

Au 31 décembre 2018, la Société avait un fonds de roulement de 19,7 millions \$, incluant 13,9 millions \$ en encaisse (16,0 millions \$, incluant 4,8 millions \$ en encaisse au 31 décembre 2017).

6-ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE

	Aux 31 décembre	
	2018	2017
(en '000 \$)		
Encaisse	13 929	4 847
Comptes recevables	4 574	7 529
Stocks	6 169	7 088
Immobilisations corporelles	22 612	23 240
Actifs au titre de la prospection et de l'évaluation	18 536	17 444
Autres actifs	527	922
Total des actifs	66 347	61 070
Créditeurs et frais courus	4 274	3 816
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations	3 778	4 366
Autres passifs	1 409	495
Capitaux propres	56 886	52 393
Total des passifs et des capitaux propres	66 347	61 070

Valeur boursière de l'action à la fermeture **1,71 \$ CAD** 1,66 \$ CAD

Actifs

Au 31 décembre 2018, la situation financière est solide et s'est encore une fois améliorée comparativement à l'année antérieure. L'actif total s'élève à 66,3 millions \$, incluant 13,9 millions \$ en encaisse (61,1 millions \$, incluant 4,8 millions \$ en encaisse \$ au 31 décembre 2017). Comptes recevables s'élèvent à 4,6 millions \$ (7,5 millions \$ au 31 décembre 2017) et se composent essentiellement de l'IGV à recevoir (2,7 millions \$), des créances clients (1,2 millions \$) et des avances aux mineurs (0,6 millions \$). Les stocks s'élèvent à 6,2 millions \$ (7,1 millions \$ au 31 décembre 2017) et n'incluent pas de stocks de produits finis – doré d'or (tout comme au 31 décembre 2017). Les immobilisations corporelles s'élèvent à 22,6 millions \$ (23,2 millions \$ au 31 décembre 2017) et sont principalement composées de l'usine Veta Dorada à hauteur de 17,7 millions \$ (18,1 millions \$ au 31 décembre 2017) et de la capitalisation des coûts de démantèlement futur. Les actifs au titre de la prospection et de l'évaluation atteignent 18,5 millions \$ (17,4 millions \$ au 31 décembre 2017) et sont composés principalement de travaux d'exploration capitalisés sur la propriété Tumipampa.

Passifs non courants et obligations contractuelles**Paiements exigibles par période (en '000 \$)**

Obligations contractuelles	Moins d'un an	1 à 3 ans	Au-delà 3 ans	Total
Contrats de location-financement ⁽¹⁾	469	320	-	789
Loyers de bureau	215	30	-	245
Droits d'usage du terrain de Chala	23	46	322	391
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations ⁽²⁾	18	-	6 049	6 067
	725	396	6 371	7 492

(1) Le montant diffère du montant des états financiers consolidés du fait qu'il inclut les intérêts prévus jusqu'au terme de l'entente correspondante.

(2) Le montant diffère du montant des états financiers consolidés du fait qu'il représente la valeur non actualisée du programme de travail inclus au rapport d'évaluation indépendant.

Passifs non courants et obligations contractuelles (suite)

Dynacor est libre de dette depuis décembre 2017.

Au cours de la période et de celle précédente, la Société a respecté toutes ses obligations. La Société est assujettie à des règles concernant la protection de l'environnement. En vertu de ces règles, des travaux de réhabilitation doivent être effectués de façon progressive en cours de l'exploitation. La Direction revoit ses obligations liées aux mises hors service des immobilisations corporelles (« ARO ») de manière régulière.

	Aux 31 décembre,	
	2018	2017
	million \$	million \$
Usine Huanca Metalex	0,02	0,64
Usine Veta Dorada	3,48	3,45
Tumipampa	0,28	0,28
Total des futures mises hors service des immobilisations corporelles	3,78	4,37

Ces estimations peuvent varier à la suite de changements de lois et de règlements ou à la suite de faits nouveaux. Au 31 décembre 2018, la Société a donné un montant de 2,2 millions \$ (1,8 million \$ au 31 décembre 2017) en garantie contre des lettres de crédit de soutien pour l'ARO.

Au 31 décembre 2018, le montant total prévu des flux de trésorerie estimatif nécessaire pour la mise hors service de ces usines de traitement et les propriétés d'exploration est de 6,1 millions \$ (6,8 millions \$ au 31 décembre 2017), dont la période estimée des décaissements est de 1 à 20 ans.

Capitaux propres

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, un total de 1 143 750 options d'achat d'actions ont été exercées pour un produit brut de 0,5 million \$ (0,7 million \$ CAD) (118 500 options d'achats exercées pour un produit brut de 0,09 million \$ (0,1 million \$ CAD) en 2017).

Au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2018, aucune UAD n'a été réglée (24 183 UAD ont été réglées pour l'exercice clos le 31 décembre 2017). En 2017 suite au règlement, 0,04 million \$ ont alors été transférés du surplus d'apport au capital-actions.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2018, 446 367 actions ont été rachetées à même le programme de rachat d'action pour une considération monétaire de 0,6 million \$ (0,7 million \$ CAD) (255 700 et 0,3 million \$ (0,4 million \$ CAD) en Q4-2018).

Ressources en capital et gestion du capital

La Société génère des flux de trésorerie de ses activités de traitement de minerai. Ces flux sont réinvestis dans les opérations commerciales et d'exploration de la Société. La Société a accès au marché des capitaux et pourrait à certaines occasions se tourner vers ces marchés dans le but de financer un programme d'exploration, ses besoins en capital et/ou projet ou opportunités d'investissement. Au 31 décembre 2018, la Société a les ressources nécessaires pour rencontrer ses obligations pour l'année en cours, toutefois la direction est toujours à la recherche d'opportunités de financement ou d'investissement qui pourrait contribuer à la croissance de la Société.

La structure de capital de la Société est composée du capital-actions, d'options d'achat d'actions et les unités d'action différées (« UAD »). La Société gère sa structure de capital et apporte des modifications conformément aux conditions économiques et aux conditions liées à son actif. La Société a la capacité de réunir des capitaux, s'il y a lieu, afin de répondre à ses besoins et tirer parti des occasions qui se présentent, et de ce fait, elle n'a pas de taux d'endettement cible.

Ressources en capital et gestion du capital (suite)

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

Les objectifs de gestion du capital de la Société sont de :

- i) préserver la capacité de la Société à poursuivre ses activités afin qu'elle puisse procurer un rendement pour les actionnaires et maintenir une structure de capital optimale en vue d'accroître la valeur du capital des actionnaires à long terme ;
- ii) s'assurer qu'elle dispose d'un capital suffisant pour répondre à ses besoins à court terme et assurer le développement de ses projets et de ses activités minières ;
- iii) satisfaire aux exigences externes en matière de capitaux liés aux emprunts ; et
- iv) maintenir une structure du capital optimale et réduire le coût d'emprunt.

La Société n'est assujettie à aucune exigence de capital imposée de l'externe. Toutefois, pour les filiales péruviennes de la Société, la loi générale sur les sociétés (Pérou) prévoit qu'un minimum de 10% du bénéfice distribuable de chaque année doit être affecté à un compte de réserve légale jusqu'à ce que ce compte atteigne 20% de son capital (1 191 244 \$ au 31 décembre 2018 et 585 000 \$ en 2017). Dynacor peut transférer les fonds de ce compte de réserve légale, mais la Société sera obligée de remplacer ces fonds au cours de l'année suivante.

Activités hors bilan

En 2018, la Société a conclu les ententes hors bilan suivantes :

- Renouvellement du bail de bureau ;
- Droit d'usage du terrain de l'usine de Chala.

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

(en millions \$ US)	2018	2017	2016
Ventes totales	104,7	101,7	91,3
Résultat net	4,8	3,8	3,3
Résultat net de base par action (en \$ US)	0,12 \$	0,10 \$	0,09 \$
Actifs totaux	66,3	61,1	63,5
Dette à long terme	-	-	5,9

L'augmentation des ventes est liée à l'augmentation des volumes d'or produits et à la variation des prix de marché.

Revue trimestrielle

(non auditée, conforme à IAS 34)

	2018				2017			
Données financières (en '000 \$)	T4	T3	T2	T1	T4	T3	T2	T1
Ventes	25 666	24 439	27 955	26 590	28 417	26 796	21 754	24 728
Coût des ventes	22 259	21 819	24 440	22 966	24 487	23 111	19 056	21 628
Amortissement	655	614	583	558	570	1,005	643	648
Frais généraux et d'administration	1 079	1 182	1 333	1 123	866	867	1 058	1 076
Perte (gains) de change	116	47	59	89	34	37	41	(48)
Impôts sur les bénéfices	947	622	802	742	834	701	733	654
Résultat net	1 275	694	1 251	1 601	1 381	1 239	284	937
Acquisition d'immobilisations corporelles	241	224	638	330	120	110	245	227
Coûts et charges d'évaluation et de prospection différés	335	320	235	147	167	141	157	138
Marge brute d'opération (%)	13,3%	10,7%	12,6%	13,6%	13,8%	13,8%	12,4%	12,5%
Résultat global par action (\$)								
De base	0,03	0,02	0,03	0,04	0,04	0,03	0,01	0,02
Dilué	0,03	0,02	0,03	0,04	0,04	0,03	0,01	0,02

Résultats du quatrième trimestre (voir l'analyse des variations en page 16).

8-DONNÉES SUR LES ACTIONS EN CIRCULATION**Données sur les actions en circulation (au 28 mars 2019)**

	<u>Nombre</u>
Actions ordinaires	39 211 077
Unités d'action différée	270 094
Options d'achat d'actions	1 217 500

9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES

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

	Exercices terminés les 31 décembre	
	2018	2017
	\$	\$
Salaires, avantages sociaux et rémunération des administrateurs	794 054	691 505
Rémunération fondée sur des actions ⁽¹⁾	201 771	146 740
	995 825	838 245

⁽¹⁾ Représente la valeur des options d'achat d'actions acquises et les UAD émises durant l'exercice.

En janvier 2018, un prêt de 198 000 \$ CAD a été accordé au Président et Chef de la Direction afin de lui permettre d'exercer les 600 000 options d'achat d'actions au prix unitaire de 0,26 \$ CAD qui étaient arrivées à échéance.

Ce prêt porte intérêt à un taux annuel de 4% avec une échéance au 30 décembre 2019. Selon le contrat, les paiements minimums sont les suivants :

- 50 000 \$ CAD en 2018,
- Un cumulatif de 100 000 \$ CAD au plus tard au 30 juin 2019,
- Le solde et les intérêts au plus tard au 30 décembre 2019.

Au 31 décembre 2018, le prêt et les intérêts capitalisés s'élèvent à 108 576 \$ (148 119 \$ CAD).

9-TRANSACTIONS ENTRE PARTIES LIÉES (suite)

Autres apparentées

Dans le cours normal des affaires et à la valeur d'échange, soit le montant établi et accepté par les parties pour les exercices terminés les 31 décembre 2018 et 2017 :

Une firme, dont le secrétaire corporatif de la Société est un associé, a chargé des honoraires professionnels s'élevant à 50 646 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (35 573 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

Une firme dont un administrateur est l'actionnaire unique, a chargé des honoraires professionnels de géologie pour le projet Tumipampa s'élevant à 18 291 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018 (aucun montant pour l'exercice clos le 31 décembre 2017).

Une firme dont un administrateur est l'actionnaire unique a chargé des honoraires professionnels liés à l'usine de Chala s'élevant à 7 426 \$ pour l'exercice clos le 31 décembre 2018. Aucun montant pour l'exercice clos le 31 décembre 2017.

Un administrateur a chargé des honoraires de consultation en gestion d'environnement au montant de 5 534 \$ en 2018 (néant en 2017).

10-PROPRIÉTÉS D'EXPLORATION MINIÈRES***Tumipampa******Localisation et contexte géologique***

Tumipampa est située à 500 km de Lima, la capitale du Pérou, dans le district de Circa, province d'Abancay, département d'Apurímac. Dynacor possède une concession de 10 001 hectares située sur les flancs est des Andes, entre 4 200 et 4 800 mètres d'altitude. La partie nord de Tumipampa chevauche les calcaires de la formation Ferrobamba, hôte du gisement Tintaya de type skarn (cuivre-or), lequel est reconnu comme l'un des principaux gisements mondiaux de ce type avec plus de 139 millions de tonnes à 1,23% Cu et 0,23 g/t Au. La mine Tintaya se situe à 197 km au nord-est de Tumipampa. De plus, les gisements majeurs récemment mis au jour à Los Chancas (355 millions de tonnes de 0,62% Cu, 0,05% Mo et 0,039 g/t Au) (Southern Copper Corp.), Las Bambas (1,13 milliards de tonnes de 0,77 % Cu, 0,05-0,068 % Au et 0,01 % Mo) (MMG Ltd) et Constancia-qui vient de commencer la production (Hudbay Minerals Inc.), sont situés de part et d'autre et à proximité de Tumipampa. Tous ces gisements majeurs font partie d'une ceinture de dépôts de type porphyre Cu-Au skarnifère liés au batholite d'Andahuaylas-Yauri, un intrusif de 300 km de long et 150 km de large.

Actuellement tous les droits miniers entourant Tumipampa sont détenus par des sociétés majeures, dont Southern Copper Corp., MMG Limited., Buenaventura Mining Company Inc., Golden Ideal Mining (Chine), Super Strong Mining (Chine) et Bear Creek Mining Corp.

En 2016, la Société a augmenté la superficie de Tumipampa en ajoutant 10 nouveaux droits et une option pour acheter un droit additionnel de 276 hectares (la concession (« Nicole »). La concession Nicole a été abandonnée au début 2018.

Programme d'exploration 2018***Résultats du levé géophysique : (voir figures 1 et 2)***

La décision d'effectuer un levé a été prise en mars 2018 et le levé a été effectué par Valdor Sudamérica SAC. Un levé géophysique par polarisation induite couvrant la zone disséminée qui comprend la Breccia Sumac, la grille Oro Baritina et d'autres zones minéralisées de quartzites de Tumipampa a été tracé.

La zone de levé par polarisation induite :

- 102,45 km (kilomètres)
- 74,10 km sur la grille Breccia Sumac (zone disséminée)
- 28,35 km sur la grille Oro Baritina (située dans les nouvelles concessions minières au sud de la Breccia Sumac)

L'équipe géophysique a commencé les levés le 15 mai 2018 et les a terminés sur la grille Breccia Sumac le 5 octobre 2018 et sur la grille Oro Baritina le 26 octobre 2018.

La polarisation induite sur la grille Breccia Sumac a mis en évidence des résultats géophysiques positifs associés à des anomalies de chargeabilité et de résistivité élevée.

Chargeabilité : de la ligne L500W à la ligne L0E avec extension possible jusqu'à la ligne L400E

- 500 à 900 m (mètres) de longueur d'anomalies
- 100 à 300 m de large pour des profondeurs de 200 à 300 m

Les anomalies de chargeabilité coïncident avec les anomalies des échantillons de surface antérieurs qui ont donné des valeurs allant de 1,00 g/t Au à 35,58 g/t Au (voir communiqué de presse du 27 février 2015)

Programme d'exploration 2018 (suite)

Figure 1 : image en 3D des anomalies de chargeabilité et des cibles de forage (couleur violette)

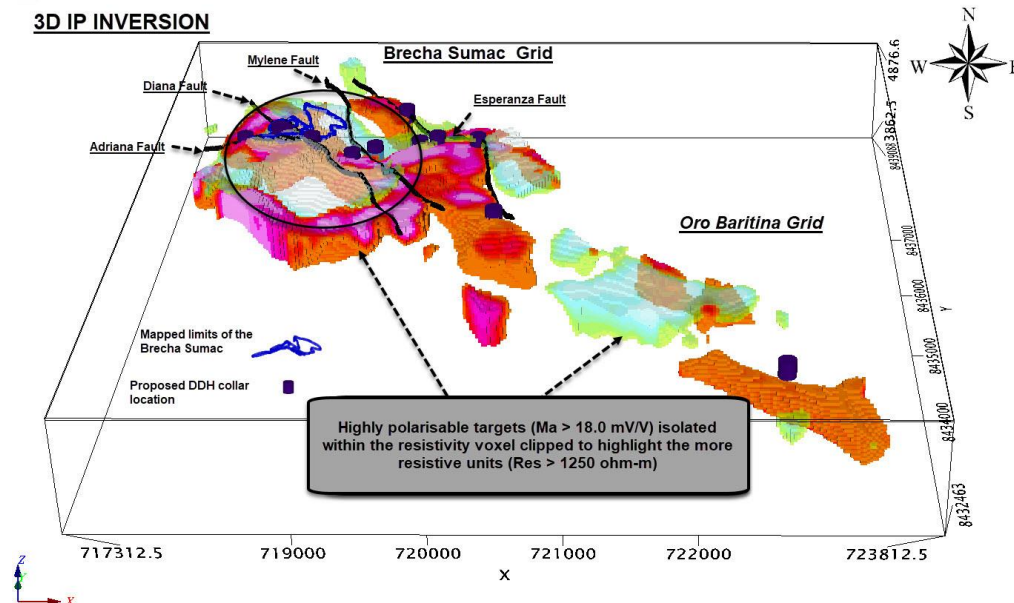
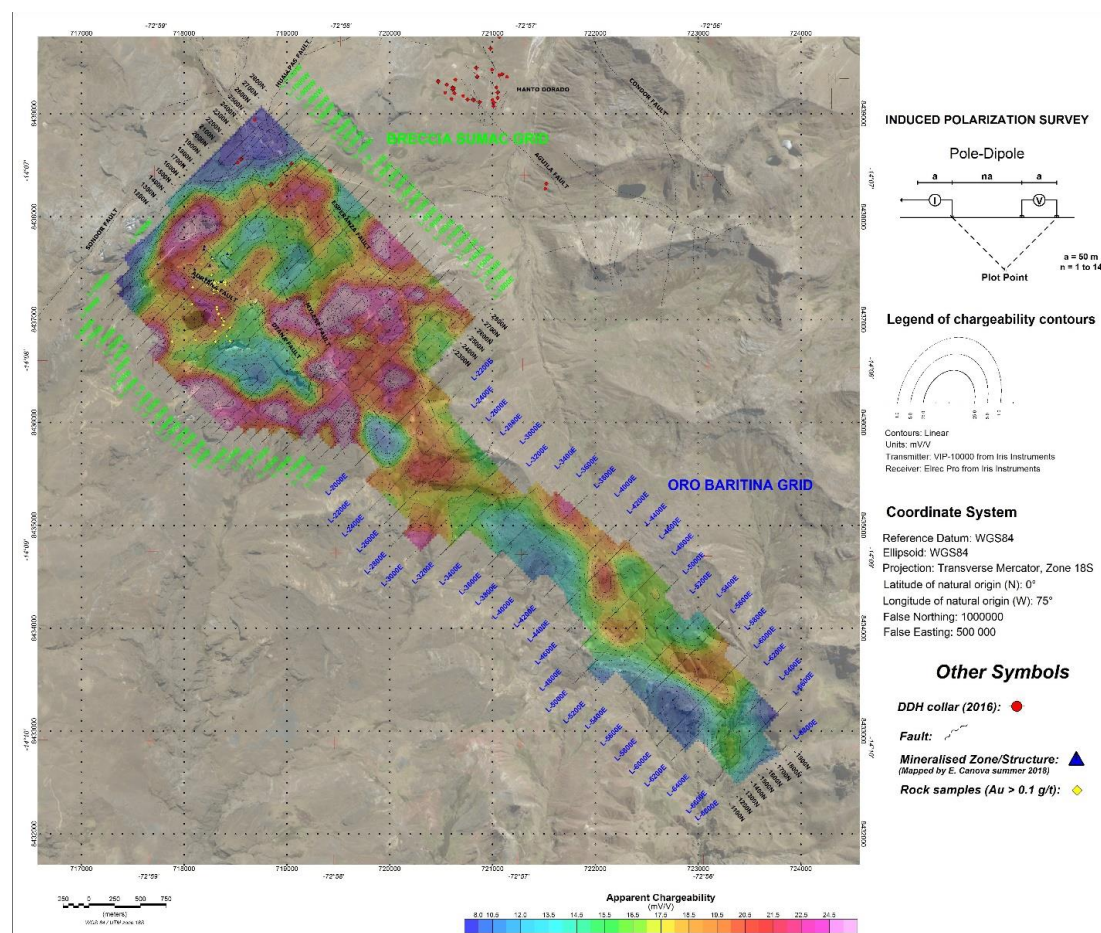


Figure 2 : Anomalies de chargeabilité issue de la polarisation induite sur la grille Breccia Sumac (couleurs orange à rose) et location du Manto Dorado.



11- PERSPECTIVES 2019**Activités de traitement de minerai**

Les prévisions de production de Dynacor en 2019 reflètent la stabilité de la production avec une cible haussée, sur la base de la teneur moyenne du minerai acheté au cours des deux dernières années, à entre 82 000 et 92 000 onces, par rapport à la production de 81 314 onces en 2018. Au quatrième trimestre 2018, l'usine de Veta Dorada au Pérou a fonctionné à 94 % de sa capacité totale (88% en 2018). Des niveaux de production stables et l'amélioration continue des processus de l'usine contribueront à la réduction des coûts d'opération et devraient avoir un impact positif sur les flux de trésorerie générés par les opérations.

La Société est proche de la première tranche de capacité maximale (300 t/j), pour cette raison la Direction ne communiquera plus sa production mensuelle à compter de 2019. Nous allons reporter notre production trimestrielle selon les standards de l'industrie.

Dépendamment de la teneur du minerai, la Société anticipe une production comprise entre 82 000 et 92 000 onces d'or en 2019 sur la base de la teneur moyenne des approvisionnements de l'usine au cours des deux dernières années.

Activités d'exploration**Campagne de forage prévue**

La première phase de douze (12) trous pour un total de 4 200 mètres au total :

- Cibles de priorité 1 : 2 700 m (8 trous)
- Cibles de priorité 2 : 1 500 m (4 trous)

Cibles de priorité 1 (zone disséminée)

Breccia Sumac : les résultats géophysiques positifs et les échantillons de surface ont permis de définir six (6) cibles de forage peu profondes et de priorité élevée sur la Breccia Sumac. Les cibles de forage sont tracées de façon à recouper les valeurs géophysiques les plus élevées et l'emplacement des échantillons de surface révélant de fortes anomalies aurifères recueillis par le passé.

Les cibles de forage de la Breccia Sumac :

- Forage d'anomalies de chargeabilité près de la surface
- Jusqu'à 300 m sur les lignes L0, L200W, L300W et L525W

Veine Esperanza : une (1) cible de forage à priorité élevée en raison du résultat géophysique positif lié à l'extension de la veine.

- Forage des anomalies de chargeabilité et de résistivité près de la surface
- Jusqu'à 200 m sur la ligne L0E

Veine Diana : une (1) nouvelle cible de forage de forte priorité est identifiée dans la veine Diana et pourrait être liée aux anomalies de la Breccia Sumac.

- Forage des anomalies de chargeabilité et de résistivité près de la surface
- Jusqu'à 300 m sur la ligne L400E

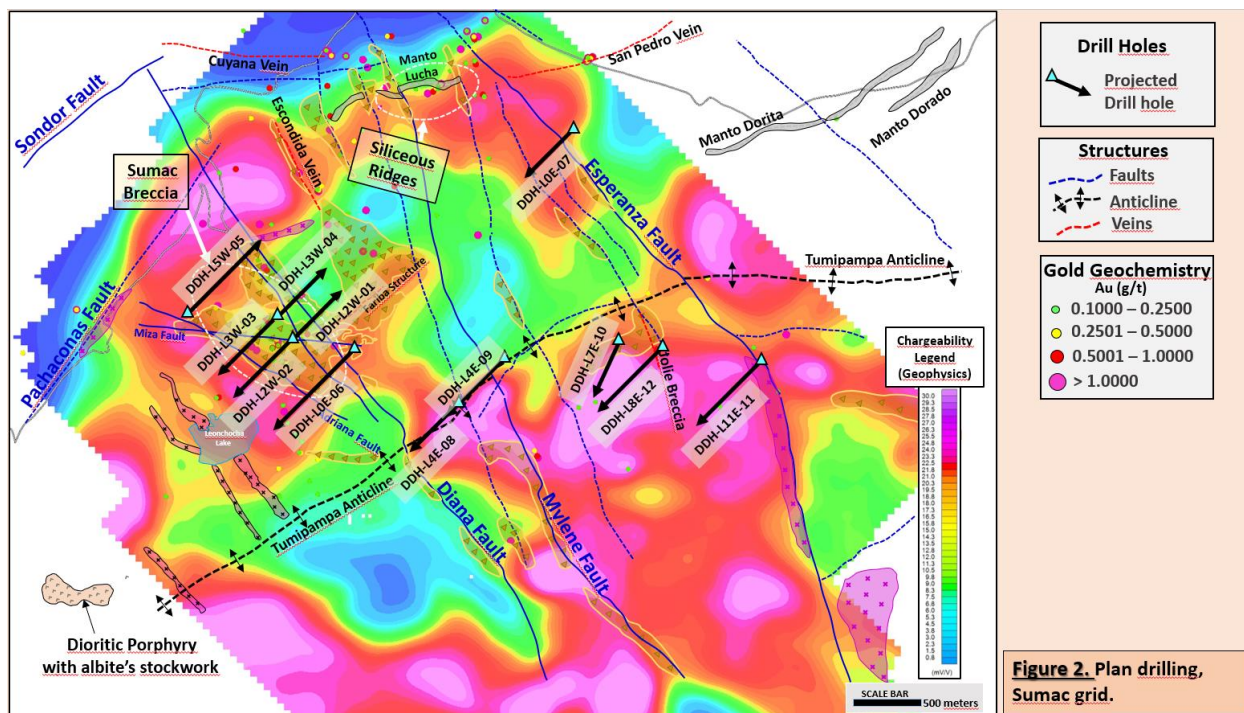
Cibles de priorité 2

Quatre (4) nouvelles cibles de forage totalisant 1 500 m permettront de tester d'autres anomalies géophysiques élevées sur les sections L400E, L700E, L800E et L1100E.

La préparation de la deuxième phase du programme de forage débutera après la réception des résultats d'analyse de la première phase.

Activités d'exploration (suite)

Figure 3 : Cartographie des forages (12 trous)



Permis de forage délivré par le MEM péruvien

Au cours du premier trimestre 2018, la Société a demandé un permis d'exploration visant une extension de la propriété Tumipampa. En raison de changements apportés l'an dernier à la réglementation, tous les projets d'exploration dans le secteur minier péruvien sont retardés. À ce jour, toutes les études et les données demandées ont été soumises au MEM péruvien.

Dès réception du permis, Dynacor commencera les forages sur les quartzites disséminés et minéralisés ainsi que sur la Breccia Sumac.

Le chef géologue de Dynacor, Alonso Sanchez, a déclaré : « Au cours des deux dernières années, des rapports indépendants provenant d'importantes Sociétés minières ont indiqué un intérêt pour ces deux zones. Les résultats géophysiques récents viennent appuyer cette théorie et renforcent la confiance dans nos cibles de forage établies avant le levé. Nous sommes impatients de forer les zones de la Breccia Sumac et des quartzites disséminés dès réception de notre permis. Nous prévoyons de forer 3 à 4 trous par mois et nous espérons publier la première série de résultats sur le marché environ 50 à 60 jours après le début du forage. »

12-RISQUES ET INCERTITUDES**FACTEURS DE RISQUES**

Les activités de la Société consistent en la production d'or et d'argent issue du traitement de minerai acheté et de l'exploration de ses propriétés minières localisées au Pérou avec un potentiel d'exploitation commerciale d'or ou d'autres métaux précieux. Un investissement dans les actions ordinaires de la Société signifie investir dans une Société dont une partie de ses activités comprend un haut degré de risque et doit être considéré comme hautement spéculatif dû aux risques financiers et aux risques inhérents aux opérations de la Société ainsi qu'au stade d'exploration actuel de ces propriétés minières. Les risques inhérents de la Société peuvent affecter la rentabilité de la Société et son niveau des flux de trésorerie liés à ses activités opérationnelles. Les acheteurs potentiels d'actions ordinaires de la Société devraient porter une attention à toutes les informations contenues dans ce rapport ou incorporées par référence dans ce rapport (Rapport de gestion ou AIF) et en particulier les différents risques décrits ci-dessous :

RISQUES D'EXPLOITATION**EXPLORATION ET RISQUES MINIERS**

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

EXPLORATION ET RISQUES MINIERS (SUITE)

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

PERMIS ET LICENCES

Même advenant que la Société complète avec succès ses activités d'exploration, rien ne garantit que la Société obtienne les permis et licences nécessaires afin de poursuivre ses activités d'exploration ou de lui permettre d'effectuer des opérations minières sur ces propriétés et d'en récolter des bénéfices financiers. Au 31 décembre 2018, la Société est en attente du permis d'exploration du Ministère des Mines du Pérou, qui lui permettra d'entamer un programme de forage dans la zone du disséminé à Tumipampa. La Société est confiante en l'obtention du permis dans un délai raisonnable, toutefois elle n'est pas en mesure de déterminer exactement la durée d'attente restante.

De plus, dans le cadre de ses activités de traitement de minerai, la Société doit obtenir différents permis, incluant celui concernant les demandes d'augmentation de capacité de production. La Société estime qu'elle obtiendra en temps opportun les permis requis, cependant elle pourrait faire face à des délais qui pourraient avoir un impact sur ses opérations.

Au 31 décembre 2018, la Société opère ses activités de traitement de minerai sur un terrain détenu par le gouvernement de Arequipa avec un droit d'usage jusqu'au 23 mars 2036. La Société estime qu'elle sera en mesure de renouveler son droit d'usage après le 23 mars 2036, cependant elle ne peut garantir qu'au moment du renouvellement elle ne subira pas de délais administratifs qui pourraient perturber ses opérations.

RISQUES POLITIQUES ET RISQUE DE PAYS

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

APPROVISIONNEMENT ET QUALITÉ DES MATIÈRES PREMIÈRES

Les opérations de la Société impliquent l'achat de minerai auprès centaines de producteurs locaux qui est ensuite converti dans son usine de traitement pour la production d'or et d'argent. L'augmentation des revenus et la production de la Société dépendront de la disponibilité du minerai fourni par les producteurs locaux. Pour atténuer ce risque, la Société s'approvisionne auprès de plus de 400 fournisseurs de minerai et accroit sa présence géographique sur le terrain au Pérou.

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

PRODUCTION ET ESTIMATION DE COÛTS

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

RISQUES RELATIFS AUX TITRES DE PROPRIÉTÉ

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

DÉPENDANCE ENVERS LE PERSONNEL CLÉ

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

LOIS ET RÈGLEMENTS

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

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

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

CONCURRENCE

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

ENGAGEMENT DE FOURNISSEURS CONTRACTANTS

Dans ses activités d'exploration, Dynacor engage des contractants afin d'exécuter certains travaux spécifiques de ses programmes d'exploration. Ainsi, notre entreprise pourrait être exposée à un nombre de risques dont certains sont hors de notre contrôle incluant :

- Négociation de contrats avec des termes acceptables pour les parties ;
- Impossibilité de remplacer un contractant et ses équipements dans l'éventualité qu'une des parties mette fin au contrat ;
- Impossibilité pour le contractant de remplir ses obligations en vertu du contrat ;
- Délai ou suspension des activités d'exploration en cours advenant que le contractant cesse ses opérations ou devienne insolvable ;
- Impossibilité pour le contractant de se conformer aux lois et règlements en vigueur ;
- Problèmes d'un entrepreneur dans la gestion de ses employés, conflits de travail et autres questions liées au travail ; et
- Risques potentiels d'obligation envers des tiers suite à des actions de nos contractants.

La survenance d'un ou plusieurs de ces risques pourrait avoir un effet défavorable important sur notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

RISQUES LIÉS À LA VOLATILITÉ DES ACTIONS ORDINAIRES

Au cours des années récentes, les marchés des actions au Canada ont vécu des hauts niveaux de volatilité de prix et volume et le prix des actions de plusieurs sociétés, particulièrement celles de sociétés en développement, incluant notre Société ont vécu des fluctuations importantes de prix qui ne sont pas nécessairement reliées à leurs performances opérationnelles, la valeur de leur actifs ou droits de ces sociétés. Il n'y a pas de certitude que des fluctuations de prix ne se reproduiront pas.

CONFIANCE ENVERS DES TIERS

Les droits de la Société d'acquérir un intérêt dans certaines propriétés de ressources peuvent avoir été acquis par l'intermédiaire de tiers eux-mêmes titulaires d'un bail, une option, ou une demande de droit en instance devant le ministère péruvien de l'Énergie et des Mines afin de pouvoir acquérir ces biens. Si cette personne ne parvient pas à s'acquitter de leurs obligations, la Société pourrait perdre ses intérêts dans la propriété et peut ne pas avoir de recours utile, car elle ne possède pas de dispositions contractuelles directes avec les propriétaires fonciers sous-jacents. Lorsque, les intérêts de la Société dans les propriétés de ressources sont gérés ou exploités par des tiers, les intérêts de la Société peuvent être affectés si les tiers gèrent mal les opérations étant effectuées sur ces propriétés. Au 31 décembre 2018, la Société n'a pas de ce type d'intérêts dans des propriétés minières.

CONFLIT D'INTÉRÊTS

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

RISQUES D'ASSURANCE

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

LITIGES

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

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

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

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

LOIS ANTICORRUPTION

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

RISQUES FINANCIERS**VOLATILITÉ DES PRIX DES MÉTAUX**

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

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

VARIATION DES TAUX DE CHANGE

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

ACCÈS AUX MARCHÉS FINANCIERS

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

FINANCEMENTS FUTURS

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

13-JUGEMENTS, ESTIMATIONS COMPTABLES ET HYPOTHÈSES

Pour préparer des états financiers consolidés, la direction de la Société doit faire des jugements, estimations et poser des hypothèses sur les montants présentés à l'actif et au passif ainsi qu'en produits et en charges (veuillez-vous référer à la note 5 des états financiers consolidés audités du 31 décembre 2018). Les estimations et les hypothèses connexes sont fondées sur des données empiriques et divers autres facteurs qui sont estimés raisonnables dans les circonstances et dont les résultats constituent la base des jugements portés sur les valeurs comptables des actifs et des passifs qui ne sont pas facilement supposés à partir d'autres sources. Les résultats réels pourraient différer de ces estimations.

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

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

À l'exception de l'adoption de IFRS 9 Instruments financiers et IFRS 15, Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients il n'y avait pas de changements dans les politiques comptables au cours de l'année. Un nombre de nouvelles normes et normes modifiées sont émises, mais ne sont pas encore en vigueur et n'impactent pas les États financiers 2018. Veuillez-vous référer à la note 3 des états financiers pour plus de détails.

15-MESURES NON CONFORMES AUX IFRS

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

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

Le chef de la direction et le chef de la direction financière de la Société sont responsables de l'établissement et du maintien des CPCI de même que du respect de la politique de communication de l'information adoptée par la Société. La politique de communication de l'information exige de tous les employés qu'ils informent un membre de la haute direction de toute information importante susceptible d'avoir une incidence sur la Société afin qu'elle puisse évaluer cette information et en discuter de manière à déterminer l'opportunité d'une divulgation publique. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité des CPCI au 31 décembre 2018, conformément à l'instrument multilatéral 52-109 émis par les autorités canadiennes en valeurs mobilières et ont conclu qu'ils sont efficaces. Depuis le 31 décembre 2018, il n'y a pas eu de changements défavorables dans les CPCI de la Société et ils continuent à rester efficaces.

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

La direction a élaboré un système de CIIF qui fournit une assurance raisonnable quant à la fiabilité de l'information financière publiée et à la préparation des états financiers conformément aux IFRS. Le chef de la direction et le chef de la direction financière ont évalué l'efficacité du CIIF en date du 31 décembre 2018 sur la base du cadre Internal Control-Integrated Framework, publié par The Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission (COSO). À la suite de cette évaluation, le chef de la direction et le chef de la direction financière ont conclu que le CIIF est efficace.

Limitations des contrôles et procédures

La direction de la Société, y compris le chef de la direction et chef de la direction financière, estime que tous les CPCI ou le CIIF, peu importe s'ils sont bien conçus et exploités, ne peuvent fournir qu'une assurance raisonnable et non absolue que les objectifs des systèmes de contrôle sont remplis. En outre, la conception d'un système de contrôle reflète le fait qu'il existe des contraintes de ressources et les avantages des contrôles doivent être considérés par rapport à leurs coûts. En raison des limites inhérentes à tout système de contrôle, ils ne peuvent pas fournir une garantie absolue que tous les problèmes de contrôle et les cas de fraude, le cas échéant, au sein de la Société ont été prévenus ou détectés. Ces limites inhérentes comprennent les réalités que les jugements dans la prise de décision peuvent être défectueux, et que les pannes peuvent survenir en raison d'une simple erreur. En outre, des contrôles peuvent être contournés par les actes individuels de certaines personnes, par la collusion de deux personnes ou plus, ou en remplacement non autorisé d'un contrôle. La conception de tout système de contrôles est également fondée en partie sur certaines hypothèses sur la probabilité d'événements futurs, et il peut n'y avoir aucune assurance que toute conception réussira à atteindre ses objectifs déclarés dans toutes les conditions futures potentielles. Par conséquent, en raison des limites inhérentes à un système de contrôle des coûts efficace, des inexactitudes résultant d'erreurs ou de fraude peuvent se produire et ne pas être détectées.

Changement au CIIF

Aucun changement concernant le CIIF qui aurait eu ou qui pourrait vraisemblablement avoir une incidence importante sur le mécanisme de contrôle n'a été relevé par la direction durant l'exercice clos le 31 décembre 2018.

17-INFORMATION PROSPECTIVE

Certains énoncés de ce document, qui ne sont pas appuyés par des faits historiques, sont d'ordre prospectif, ce qui signifie qu'ils comportent des risques, des incertitudes et des éléments qui pourraient faire en sorte que les futurs résultats diffèrent des résultats prévus ou sous-entendus par ces mêmes énoncés prospectifs. Il existe de nombreux facteurs qui pourraient causer une telle disparité, notamment l'instabilité des prix du marché des métaux, des fluctuations des cours de change des devises étrangères et des taux d'intérêt, des situations géologiques imprévues ou des données géologiques erronées, des risques environnementaux incluant des réglementations environnementales plus sévères, des conditions imprévues qui sont défavorables à l'extraction, des situations politiques défavorables et des changements de réglementation et de politiques gouvernementales. Même si la Société croit que les hypothèses découlant des énoncés prospectifs sont plausibles, il est fortement recommandé de ne pas accorder une confiance excessive à ces énoncés qui ne sont valables qu'au moment de la rédaction de ce document. La Société ne s'engage pas à maintenir à jour les informations prospectives à moins que la loi ne le requière.

(s) Jean Martineau

Jean Martineau

Président et chef de la direction

(s) Léonard Teoli

Léonard Teoli CPA, CA

Vice-président et chef de la direction financière

18-INFORMATION CORPORATIVE

Mines d'Or Dynacor inc.

Bureau corporatif
625 René Lévesque Ouest
Suite 1105
Montréal, Québec, Canada H3B 1R2
Tél. : (514) 393-9000
Fax : (514) 393-9002
Website: <http://www.dynacor.com>
Twitter: <http://twitter.com/DynacorGold>

Administrateurs et dirigeants

Pierre Lépine CPA CA- Président du conseil d'administration
Jean Martineau- Président et Chef de la Direction
Roger Demers FCPA, ASC-Administrateur
Eddy Canova- Administrateur
Marc Duchesne-CPA-CA- Administrateur
Réjean Gourde- Administrateur
Isabel Rocha-Administratrice
Leonard Teoli, CPA.CA- Vice-président Finance et Chef de la direction financière
Jorge Luis Cardenas- vice-président Opérations
René Branchaud- Secrétaire Corporatif

Conseillers juridiques

Lavery, de Billy LLP

Auditeurs

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

Agent de transfert

Société de fiducie AST (Canada)

Bourse

Bourse de Toronto - DNG
OTC de Etats-Unis DNGDF