

NOTICE ANNUELLE

30 mars 2026



AYA OR & ARGENT INC.

1320, boulevard Graham, bureau 132, Ville Mont-Royal (Québec) Canada H3P 3C8

info@ayagoldsilver.com | www.ayagoldsilver.com



Table des matières

DATE DES RENSEIGNEMENTS, DEVISE ET ABRÉVIATIONS 3

Définitions générales	3
Abréviations	9
Note à l'intention des investisseurs concernant certaines mesures de rendement	10
Note à l'intention des investisseurs américains à l'égard des estimations des réserves et des ressources minérales	10
Informations techniques	11

ÉNONCÉS PROSPECTIFS 11

Nom, adresse et constitution	14
Relations intersociétés	16

ÉVOLUTION GÉNÉRALE DE L'ENTREPRISE 17

Exercice terminé le 31 décembre 2023	17
Exercice terminé le 31 décembre 2024	20
Exercice terminé le 31 décembre 2025	23
Événements récents – 2026	28

DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE 30

MINE D'ARGENT DE ZGOUNDER 34

Rapport technique à jour	35
Description du projet, emplacement et accès	35
Historique	39
Contexte géologique, minéralisation et types de gisements	39
Exploration	40
Forage	44
Échantillonnage, analyse et vérification des données	47
Traitement du minerai et essais métallurgiques	52
Estimation des ressources minérales et des réserves minérales	53
Activités minières	56
Activités de traitement et de récupération	58
Infrastructure, permis et activités de conformité	59
Dépenses en immobilisations et frais d'exploitation	60
Exploration, développement et production	63

BOUMADINE 65

Rapport technique à jour	66
Description du projet, emplacement et accès	66
Historique	69
Contexte géologique, minéralisation et types de gisements	71
Exploration	73

Forage	77
Échantillonnage, analyse et vérification des données	79
Traitement du minerai et essais métallurgiques	84
Estimation des ressources minérales et des réserves minérales	88
Activités minières	91
Activités de traitement et de récupération	92
Infrastructure, permis et activités de conformité	93
Dépenses en immobilisations et frais d'exploitation	94
Exploration, développement et production	102
FACTEURS DE RISQUE 103	
Risques d'exploitation	103
Risques financiers	118
DIVIDENDES 125	
STRUCTURE DU CAPITAL 125	
MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES 125	
Cours et volume de négociation	125
ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS 126	
Administrateurs et dirigeants	126
Ordonnances d'interdiction d'opérations, faillites, amendes ou sanctions	131
Conflits d'intérêts	133
RENSEIGNEMENTS SUR LE COMITÉ D'AUDIT 134	
Charte du comité d'audit	134
Composition du comité d'audit	134
Formation et expérience pertinentes	134
Recours à certaines dispenses	135
Surveillance du comité d'audit	135
Politiques et procédures d'approbation préalable	135
Honoraires des auditeurs externes	136
POURSUITES EN JUSTICE ET MESURES D'APPLICATION DE LA RÉGLEMENTATION 137	
DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES 138	
AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES 138	
CONTRATS IMPORTANTS 138	
NOMS ET INTÉRÊTS DES EXPERTS 140	
RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES 140	
ANNEXE A – CHARTE DU COMITÉ D'AUDIT ET DE GESTION DES RISQUES A-1	

DATE DES RENSEIGNEMENTS, DEVISE ET ABRÉVIATIONS

Sauf indication contraire, tous les renseignements qui figurent dans la présente notice annuelle sont à jour au 31 décembre 2025. Pour plus de précision, la présente notice annuelle présente les résultats de l'exercice terminé le 31 décembre 2025 et est datée du 30 mars 2026.

Sauf indication contraire, toutes les sommes qui figurent dans la présente notice annuelle sont exprimées en dollars américains.

Les termes en majuscules et les abréviations utilisés dans la présente notice annuelle et non définis par ailleurs ont la signification indiquée ci-dessous, à moins que le contexte n'indique le contraire :

Définitions générales

\$ US désigne le dollar américain.

3-D signifie trois dimensions.

Actions désigne les actions ordinaires du capital de la Société.

Administrateur indépendant a la signification qui lui est attribuée dans le Règlement 52-110.

AfriLab désigne le Laboratoire Africain pour les Mines et l'Environnement.

Agrandissement de la mine de Zgounder ou **projet d'agrandissement de la mine de Zgounder** désigne le projet de construction visant à étendre la capacité de la mine d'argent de Zgounder de 700 t/j à 2 700 t/j.

AGSM désigne Aya Gold & Silver Morocco S.A.

ALS désigne ALS Global / ALS Laboratory.

ALS Zgounder désigne le laboratoire exploité par ALS à la mine d'argent de Zgounder.

Amizmiz désigne la propriété d'exploration aurifère de la Société située dans le Haut Atlas occidental, au Maroc, à 55 kilomètres au sud-ouest de la ville de Marrakech.

Annexe 52-110A1 désigne l'annexe 52-110A1 « Informations sur le comité d'audit à fournir dans la notice annuelle » du Règlement 52-110.

AQ/CQ ou **AQ** ou **CQ** désigne une assurance et/ou contrôle de la qualité.

Auteurs du rapport d'EEP de Boumadine désigne les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine, qui sont répertoriés comme personnes qualifiées à la rubrique de la présente notice annuelle intitulée « *Intérêts des experts* ».

Azegour désigne la propriété de la Société consistant en une licence d'exploitation et deux permis d'exploration situés dans la chaîne occidentale des montagnes du Haut Atlas, au Maroc.

BERD désigne la Banque européenne pour la reconstruction et le développement.

BGM désigne Boumadine Global Mining S.A.

Boumadine ou **projet Boumadine** désigne le gisement polymétallique et le projet d'exploration situés dans la province d'Errachidia, au Maroc.

BRPM désigne le Bureau de Recherches et de Participations Minières.

BWI désigne l'indice de Bond du broyeur à boulets.

CAE désigne la Convention d'achat d'électricité.

CGG désigne la Compagnie Générale de Géophysique – Veritas.

Chef de la direction désigne le chef de la direction.

Chef des finances désigne le chef des finances.

CI désigne un forage à circulation inverse.

Ciel ouvert signifie mine à ciel ouvert.

CIL désigne la lixiviation au carbone.

CIP désigne le carbone en pulpe.

CMT désigne la Compagnie Minière de Touissit.

COG signifie la teneur de coupure.

Comité d'audit désigne le comité d'audit et de gestion des risques du conseil.

Conseil désigne le conseil d'administration d'Aya.

Contrats IAC a la signification indiquée à la rubrique « *Contrats importants* ».

CTILM signifie les charges tout inclus liées au maintien par once.

DCC désigne une décantation à contre-courant.

DF désigne Duro Felguera S.A. et Dufel Marruecos.

DQR désigne la désignation de la qualité des roches.

DRA désigne DRA Global Limited.

DVM désigne la durée de vie de la mine.

EAU désigne les Émirats arabes unis.

EEP désigne l'évaluation économique préliminaire, telle qu'elle est définie dans le Règlement 43-101.

EIE désigne une évaluation d'impact environnemental.

EIES désigne une évaluation d'impact environnemental et social.

Englobe désigne Englobe Inc.

ESG désigne les facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Estimation des ressources minérales ou **ERM** désigne l'estimation des ressources minérales.

Étude de faisabilité de Zgounder désigne le rapport technique conforme au Règlement 43-10 intitulé « NI 43-101 Technical Report – Feasibility Study Zgounder Expansion Project », originalement daté du 31 mars 2022, et modifié le 16 juin 2022, avec une date d'entrée en vigueur du 13 décembre 2021, préparé pour Aya par DRA, sous la supervision de Daniel M. Gagnon (ing.), avec la participation de William Stone (géo.), Antoine Yassa (géo.), Jarita Barry (géo.), Fred Brown (géo.), Eugene Puritch (ing., FEC, CET), Daniel Morrison (ing.), André-François Gravel (ing., PMP), Claude Bisaillon (ing.), Julie Gravel (ing.), Kathy Kalenchuk (Ph. D., ing., PE), Hugo Dello Sbarba (ing.), Philippe Rio Roberge (ing.), Richard Barbeau (ing.) et Stephen Coates (ing.), qui sont tous des personnes qualifiées.

Facilité BERD a la signification indiquée à la rubrique « *Contrats importants – Conventions entre ZMSM et la BERD* ».

Facteurs modificateurs, selon les normes de l'ICM, désignent des considérations utilisées pour convertir les ressources minérales en réserves minérales. Ils comprennent notamment des facteurs miniers, de traitement, métallurgiques, infrastructurels, économiques, de commercialisation, juridiques, environnementaux, sociaux et gouvernementaux.

FD désigne le forage au diamant.

FEED désigne l'ingénierie d'avant-projet détaillée.

FTC désigne le Fonds de technologies climatiques des Fonds d'investissement climatiques.

GCIM désigne le Groupement des Consultants et Ingénieurs du Maroc.

Gisement Boumadine désigne toutes les ressources à l'intérieur de l'enveloppe minéralisée dans la zone visée par la licence d'exploitation minière de Boumadine.

Gisement de Zgounder désigne le gisement d'argent Zgounder, le volume de matériel minéralisé qui comprend les ressources et les réserves du projet Zgounder actuellement en exploitation et son agrandissement adjacent potentiel connu ou inconnu.

GMG désigne GoldMinds Geoservices Inc.

GTIFCC désigne le Groupe de travail sur l'information financière relative aux changements climatiques.

IAC désigne l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction.

ICM désigne l'Institut canadien des mines, de la métallurgie et du pétrole.

ICP désigne le plasma inductif.

IFRS désigne les Normes internationales d'information financière.

ISR désigne une installation de stockage des résidus.

LCSA désigne la *Loi canadienne sur les sociétés par actions*.

Licence d'exploitation de Zgounder désigne la licence d'exploitation LE-393459.

Licence d'exploitation minière de Boumadine a la signification indiquée à la rubrique « *Propriétés minières – Boumadine – Description du projet, emplacement et accès* ».

Lignes directrices de l'ICM de 2019 signifie les lignes directrices sur les pratiques exemplaires en matière d'estimation des ressources et des réserves minérales adoptées par le conseil de l'ICM le 29 novembre 2019.

MAD désigne le dirham marocain.

Maroc désigne le Royaume du Maroc.

Maya désigne « Maya Gold & Silver », soit l'ancienne dénomination de la Société.

Mesures non conformes aux PCGR désigne les mesures financières qui ne sont pas définies selon les principes comptables généralement reconnus (« PCGR ») de la Société, soit les IFRS, et pourraient ne pas être comparables à des mesures similaires présentées par d'autres émetteurs.

MRC désigne les matériaux de référence certifiés.

Normes de l'ICM désigne les définitions des ressources minérales, des réserves minérales et des études minières adoptées par le Conseil de l'ICM (19 mai 2014), qui sont incorporées par référence dans le Règlement 43-101.

Notice annuelle désigne la présente notice annuelle.

ONEE désigne l'Office National de l'Électricité et de l'Eau Potable.

ONYHM désigne l'Office National des Hydrocarbures et des Mines.

Opex désigne les dépenses d'exploitation.

ORG désigne l'or récupérable par gravité.

OTCQX désigne OTCQX® Best Market.

P&E désigne P&E Mining Consultants Inc.

Personne qualifiée désigne une personne qualifiée au sens du Règlement 43-101.

Placement 2024 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2024* ».

Placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2023 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2023* ».

Placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2023 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2023* ».

Placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2025 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2025* ».

Politique de l'ACAB désigne la politique anticorruption de la Société.

POX désigne l'oxydation sous pression.

Preneurs fermes 2023 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2023* ».

Preneurs fermes 2024 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2024* ».

Preneurs fermes 2025 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2025* ».

PRERT désigne les perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme.

Prix d'émission du placement 2024 a la signification indiquée à la rubrique « *Activités générales – Exercice terminé le 31 décembre 2024* ».

Prix d'émission du placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2025 a la signification indiquée à la rubrique « *Évolution générale de l'entreprise – Exercice terminé le 31 décembre 2025* ».

Propriété de Boumadine désigne l'ensemble des licences, permis et autorisations d'exploration détenus par Aya ou ses filiales dans la région de Boumadine.

Rapport d'EEP de Boumadine a la signification indiquée à la rubrique « *Description de l'entreprise – Boumadine – Rapport technique à jour* ».

Rapport d'ERM de Boumadine désigne le rapport technique 43-101 intitulé « Technical Report and updated Mineral Resource Estimate of the Boumadine Polymetallic Project, Kingdom of Morocco » daté du 31 mars 2025, avec une date d'entrée en vigueur du 31 mars 2025, préparé pour Aya et rédigé par M. David Lalonde (géo.) et M. Patrick Pérez (ing.), les deux personnes qualifiées.

Rapport de gestion désigne l'analyse par la direction des résultats d'exploitation et de la situation financière de la Société, préparé conformément à l'annexe 51-102A1 « Rapport de gestion ».

Rapport technique mis à jour sur Zgounder a la signification indiquée à la rubrique « *Description de l'entreprise – Mine d'argent de Zgounder – Rapport technique à jour* ».

Région de Zgounder désigne l'ensemble des permis d'exploration et des licences d'exploitation minière autre que la licence d'exploitation de Zgounder.

Règlement 52-110 désigne le *Règlement 52-110 sur le comité d'audit* adopté par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Règlement 43-101 désigne le *Règlement 43-101 sur l'information concernant les projets miniers* adopté par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Règlement 51-102 désigne le *Règlement 51-102 sur les obligations d'information continue* adopté par les Autorités canadiennes en valeurs mobilières.

Réorganisation désigne la réorganisation de la société entreprise par Aya au cours de la dernière année, telle que décrite à la rubrique de la présente notice annuelle intitulée « *Description de l'entreprise – Réorganisations* ».

Réserve minérale probable, selon les normes de l'ICM, désigne la partie économiquement exploitable des ressources minérales indiquées et, dans certains cas, des ressources minérales mesurées. Le degré de confiance à l'égard des facteurs modificateurs qui s'applique à des réserves minérales probables est inférieur à celui qui s'applique à des réserves minérales prouvées.

Réserve minérale prouvée, selon les normes de l'ICM, désigne la partie économiquement exploitable d'une ressource minérale mesurée. Une réserve minérale prouvée implique un degré de confiance élevé dans les facteurs modificateurs.

Réserves minérales désigne la partie économiquement exploitable des ressources minérales mesurées et/ou indiquées. Elles comprennent les matériaux de dilution et des provisions pour pertes, qui peuvent survenir lorsque la matière est extraite. Ces réserves minérales sont définies par des études de pré faisabilité ou de faisabilité, selon le cas, qui comprennent l'application de facteurs modificateurs. Ces études démontrent qu'au moment de l'établissement du rapport, une extraction peut raisonnablement être justifiée. Le point de référence auquel les réserves minérales sont définies, qui est habituellement le moment où le minerai est livré à l'usine de traitement, doit être indiqué. Il est important que, dans toutes les situations où le point de référence est différent, comme dans le cas d'un produit vendable, un énoncé de clarification soit inclus afin que le lecteur soit pleinement informé de ce qui est déclaré. L'information publique relative à une réserve minérale doit être démontrée par une étude de pré faisabilité ou une étude de faisabilité.

Réserves prouvées et probables désigne le total des réserves minérales prouvées et probables.

Ressource minérale indiquée, selon les normes de l'ICM, désigne la partie d'une ressource minérale dont on peut estimer la quantité et la teneur ou la qualité, la densité, la forme et les caractéristiques physiques avec un niveau de confiance suffisant pour permettre la mise en application suffisamment détaillée de facteurs modificateurs pour appuyer la planification minière et l'évaluation de la viabilité économique du gisement. Les preuves géologiques proviennent d'une exploration, d'un échantillonnage et d'essais détaillés et fiables et sont suffisantes pour confirmer la continuité géologique et la continuité de la teneur ou de la qualité entre les points d'observation. Les ressources minérales mesurées ont un niveau de confiance plus élevé que celui qui s'applique aux ressources minérales indiquées ou aux ressources minérales présumées. Elles peuvent être converties en réserves minérales prouvées ou en réserves minérales probables.

Ressource minérale présumée, selon les normes de l'ICM, désigne la partie d'une ressource minérale dont on peut estimer la quantité et la teneur ou la qualité sur la base de preuves géologiques et d'un échantillonnage restreints. Les preuves géologiques sont suffisantes pour supposer, mais non pour vérifier, la continuité géologique et la continuité de la teneur ou de la qualité. Une ressource minérale présumée a un niveau de confiance inférieur à celui d'une ressource minérale indiquée et elle ne doit pas être convertie en réserve minérale. En poursuivant l'exploration, il est raisonnable de s'attendre à ce que la majorité des ressources minérales présumées puissent être converties en ressources minérales indiquées.

Ressource minérale, selon les normes de l'ICM, désigne la concentration ou l'occurrence de matières solides ayant un intérêt économique dans la croûte terrestre ou sur celle-ci, dont la forme, la teneur, ou la qualité et la quantité présentent des perspectives raisonnables d'extraction rentable éventuelle. L'emplacement, la quantité, la teneur ou la qualité, la continuité et les autres caractéristiques géologiques d'une ressource minérale sont connus, estimés ou interprétés à partir de connaissances ou de preuves géologiques précises, notamment celles obtenues par échantillonnage. Les ressources minérales sont divisées en ressources présumées, indiquées et mesurées, suivant l'ordre croissant de confiance géologique,

RNF désigne le revenu net de fonderie.

SEDAR+ désigne le Système électronique de données, d'analyse et de recherche+ (sedarplus.ca).

SGS désigne SGS Canada Inc.

SNAM désigne la Société Nationale des Autoroutes du Maroc.

Société, nous, notre, nos et Aya désigne Aya Or & Argent Inc. et, le cas échéant, ses filiales.

SOFR désigne le taux de financement garanti au jour le jour administré par la Banque fédérale de réserve de New York.

SOMIL désigne la Société Minière de Sidi Lahcen.

Souterrain signifie mine souterraine.

Sur 12 mois signifie d'un exercice à l'autre.

Systèmes informatiques ont la signification indiquée à la rubrique « *Facteurs de risque - Systèmes de technologie de l'information et menaces pour la cybersécurité* ».

T28 désigne l'appareil de forage à percussion T28 (perforatrice Jackleg).

Tijirit désigne le projet aurifère situé dans le nord-ouest de la Mauritanie, détenu à 75 % par la Société, à 15 % par le gouvernement de la Mauritanie et à 10 % par Wafa Mining.

Tirzzit désigne la propriété de la Société qui consiste en sept permis situés dans les montagnes de l'Anti-Atlas, à 25 kilomètres au sud-ouest de Zgounder, au Maroc.

Tout-venant désigne un minerai brut.

TSX désigne la Bourse de Toronto.

TTF désigne la formation de Tamerzaga-Timrachine, telle qu'elle est définie à la rubrique « *Description de l'entreprise – Boumadine – Contexte géologique, minéralisation et types de gisements* ».

Usine n° 1 a la signification indiquée à la rubrique « *Propriétés minières – Mine d'argent de Zgounder – Activités de traitement et de récupération* ».

Usine n° 2 a la signification indiquée à la rubrique « *Propriétés minières – Mine d'argent de Zgounder – Activités de traitement et de récupération* ».

Usine n° 3 a la signification indiquée à la rubrique « *Propriétés minières – Mine d'argent de Zgounder – Activités de traitement et de récupération* ».

VTEM signifie électromagnétique polyvalent dans le domaine temporel.

XRD désigne la diffraction des rayons X.

YAK signifie foreuse à percussion Yak.

Zgounder ou **mine d'argent de Zgounder** désigne la mine à ciel ouvert et la mine souterraine ainsi que l'ensemble des infrastructures et licences et permis connexes décrits à la rubrique « *Propriétés minières – Mine d'argent de Zgounder – Description, emplacement et accès de la propriété* ».

ZMSM désigne Zgounder Millenium Silver Mining S.A.

Abréviations

Abréviation	Définition
Ag	argent
Ag ₂ S	sulfure d'argent
Ag ₃ AsS ₃	sulfure d'argent et d'arsenic
AgEq*	équivalent argent
Au	or
AuEq	équivalent or
Ba	baryum
cm	centimètre
Cd	cadmium
Co	cobalt
Cu	cuivre
j	jour
g	gramme
g/t	grammes par tonne
kt	kilotonne
ha	hectare
HCl	acide chlorhydrique
Hg	mercure
HNO ₃	acide nitrique
H ₂ O ₂	peroxyde d'hydrogène
K	potassium
kg	kilogramme
km	kilomètre
koz	milliers d'onces troy
kPa	kilopascal
kt	kilotonne
kV	kilovolt
L	litre
m	mètre
mm	millimètre
M	million
m au-dessus du niveau de la mer	mètres au-dessus du niveau de la mer
Moz	millions d'onces troy
Mt	million de tonnes
NaCN	cyanure de sodium
Ni	nickel
oz	once troy
Pb	plomb
pH	potentiel hydrogène
ppm	parties par million
S	sulfure
Sr	strontium
t	tonne métrique
Th	thorium

U	uranium
µm	micron, micromètre
t/j	tonnes par jour
t/h	tonnes par heure
w	poids
Zn	zinc

* AgEq est mentionné à la rubrique « *Évolution générale de l'entreprise* » de la présente notice annuelle pour représenter les équivalents argent comme ils sont indiqués dans divers communiqués de presse de la Société. Chaque communiqué de presse précise la formule exacte utilisée pour calculer les équivalents argent.

Note à l'intention des investisseurs concernant certaines mesures de rendement

La présente notice annuelle présente certaines mesures du rendement financier non conformes aux PCGR, notamment le « coût au comptant », qui ne sont pas des mesures financières conformes aux IFRS. Ces mesures ne sont pas des mesures financières normalisées prescrites par les IFRS et, par conséquent, ne doivent pas être confondues avec les mesures du rendement calculées conformément aux IFRS ni utilisées comme substitut à ces mesures. En outre, ces mesures ne devraient pas être comparées à des mesures portant un nom similaire fournies ou utilisées par d'autres producteurs d'argent. La direction est d'avis que ces mesures donnent des renseignements supplémentaires sur le rendement et les tendances d'exploitation de la Société et facilitent les comparaisons entre les périodes de présentation de l'information financière. Pour une description et un rapprochement du « coût au comptant » avec la mesure IFRS la plus directement comparable (coût des ventes), veuillez consulter la rubrique « *Mesures non conformes aux PCGR* » du rapport de gestion de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025, daté du 30 mars 2026, disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#), cette rubrique étant incorporée dans le présent document par référence.

Note à l'intention des investisseurs américains à l'égard des estimations des réserves et des ressources minérales

La présente notice annuelle a été préparée conformément aux exigences des lois sur les valeurs mobilières en vigueur au Canada, qui diffèrent des exigences des lois sur les valeurs mobilières des États-Unis. Les réserves et ressources minérales de la Société ont été estimées conformément au Règlement 43-101, comme il est exigé par les autorités canadiennes en valeurs mobilières. Ces normes diffèrent des exigences de la Securities and Exchange Commission (la « SEC ») des États-Unis qui s'appliquent aux sociétés déclarantes intérieures des États-Unis. Par conséquent, les renseignements que renferme la présente notice annuelle qui décrivent les réserves et ressources minérales de la Société pourraient ne pas être comparables aux renseignements rendus publics par les sociétés américaines qui sont assujetties aux exigences de présentation de l'information de la SEC.

Les investisseurs sont avisés que bien que la SEC reconnaisse désormais les « ressources minérales mesurées », les « ressources minérales indiquées » et les « ressources minérales présumées », ils ne doivent pas présumer qu'une partie ou que la totalité des gisements minéraux de ces catégories sera un jour convertie en une catégorie supérieure de ressources minérales ou en réserves minérales. Ces termes comportent une grande part d'incertitude quant à leur faisabilité économique et juridique. Par conséquent, les investisseurs sont priés de ne pas supposer que les « ressources minérales mesurées », les « ressources minérales indiquées » ou les « ressources minérales présumées » déclarées par la Société dans la présente notice annuelle sont ou seront exploitées de manière rentable ou conformément aux lois. Par ailleurs, les « ressources minérales présumées » comportent une grande part d'incertitude quant à leur existence et à leur faisabilité économique et juridique. On ne peut supposer qu'une partie ou la totalité d'une ressource minérale présumée passera à une catégorie supérieure. En vertu de la réglementation canadienne, les estimations des ressources minérales présumées ne peuvent servir à la réalisation d'une étude de faisabilité ou de préfaisabilité, sauf dans des circonstances limitées. Les investisseurs ne devraient pas supposer que la totalité ou une partie

d'une ressource minérale présumée existe ni qu'elle peut ou pourra être exploitée de manière rentable ou conformément aux lois.

Les données sur les réserves et ressources minérales présentées dans la présente notice annuelle sont des estimations, et rien ne garantit que les tonnages et les teneurs prévus seront atteints ou que le taux de récupération indiqué sera réalisé.

Informations techniques

Les informations scientifiques et techniques présentées dans la présente notice annuelle ont été préparées sous la supervision de M. David Lalonde (géo.), vice-président, Exploration, ou revues et approuvées par lui, et de M. Raphaël Beaudoin (ing.), vice-président, Exploitation, chacun étant une personne qualifiée.

ÉNONCÉS PROSPECTIFS

Certains énoncés figurant dans la présente notice annuelle, appelés aux présentes les « énoncés prospectifs », constituent de l'« information prospective » au sens de la législation canadienne sur les valeurs mobilières applicable. Tous les énoncés, autres que les énoncés de faits historiques, contenus ou intégrés par renvoi dans la présente notice annuelle, qui traitent de circonstances, d'événements, d'activités ou de faits nouveaux qui pourraient, ou pourraient survenir, sont des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs comportent des risques, des incertitudes et des hypothèses connus et inconnus et, par conséquent, les résultats réels pourraient différer sensiblement de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés. Les énoncés prospectifs se reconnaissent généralement à l'emploi de termes comme « prévoir », « viser », « s'attendre à », « budgétiser », « stratégie », « planifier », « estimer », « envisager », « cibler », « futur », « guider », « probable », « anticiper », « croire », « avoir l'intention de », « intention », « supposer », « engagement », « potentiel », « projet », « échéancier », « poursuite », « objectif », « continuer », « en cours » et d'expressions ou d'énoncés similaires selon lesquels certaines mesures, certains événements ou certains résultats « pourraient » ou « sont susceptibles de » se réaliser ou d'être atteints.

Les énoncés prospectifs de la présente notice annuelle comprennent notamment :

- les énoncés concernant la croissance future d'Aya;
- les résultats d'exploitation (notamment la production passée et les dépenses en immobilisations futures prévues);
- les rendements et les résultats financiers et opérationnels prévus;
- les perspectives et occasions d'affaires (y compris le calendrier et le développement de nouveaux gisements et le succès des activités d'exploration);
- les attentes d'Aya concernant sa capacité à lever des fonds et à développer ses activités;
- les tendances et les défis prévus dans les activités d'Aya et le secteur dans lequel elle exerce ses activités;
- les dépenses et les budgets d'exploration estimatifs;
- les plans stratégiques;
- les acquisitions potentielles;
- le prix du marché et la demande d'or et d'argent;
- l'obtention des permis ou d'autres délais;
- la réglementation et les relations gouvernementales;
- les estimations des résultats et des rendements économiques attendus ou prévus des projets miniers et des activités à la mine d'argent de Zgounder;
- les estimations des flux de trésorerie et de la viabilité économique du projet d'agrandissement de la mine de Zgounder;
- les estimations des réserves et ressources minérales;

- les plans relatifs à la mine d'argent de Zgounder, y compris les activités d'exploration potentielles et les dépenses connexes;
- les coûts estimatifs du programme de travaux recommandés à Zgounder et les phases et échéanciers prévus;
- les plans relatifs au gisement de Boumadine, y compris les activités d'exploration potentielles et les dépenses connexes;
- les coûts estimatifs du programme de travaux recommandés à la propriété de Boumadine et les phases et échéanciers prévus;
- les prévisions et les perspectives d'Aya;
- les résultats préliminaires des programmes d'exploration;
- l'emploi prévu du produit tiré des appels publics à l'épargne;
- les objectifs et la capacité d'Aya à mettre en œuvre des initiatives d'exploitation minière responsable et de lutte contre les changements climatiques au Maroc;
- la résilience de la mine d'argent de Zgounder aux impacts climatiques;
- la capacité d'Aya à exercer ses activités d'une manière qui protège la santé publique et l'environnement;
- la capacité d'Aya à obtenir et à maintenir en vigueur les licences et les permis des pouvoirs publics compétents;
- les lois et règlements, y compris ceux relatifs à l'environnement, à la santé et à la sécurité;
- les taux de change;
- les flux de trésorerie estimés des projets et la viabilité économique des projets d'exploration et d'expansion;
- la suffisance des installations d'eau et de stockage à la mine d'argent de Zgounder;
- les dépenses d'immobilisations et des coûts d'exploitation prévus sur la durée de vie de la mine d'argent de Zgounder.

Les énoncés prospectifs contenus dans la présente notice annuelle sont fondés sur un certain nombre de facteurs, d'hypothèses et d'informations dont dispose actuellement la direction et qu'Aya juge raisonnables au moment où ces déclarations sont faites. Les hypothèses clés sur lesquelles se fondent les informations prospectives d'Aya comprennent la capacité d'Aya à obtenir du financement supplémentaire au besoin et à des conditions raisonnables; la capacité d'Aya à atteindre les objectifs actuels en matière d'exploration, de mise en valeur et autres concernant les propriétés d'Aya; les attentes d'Aya quant au maintien ou à l'amélioration du prix et de la demande actuels de l'or et de l'argent et d'autres produits de base; la capacité d'Aya d'obtenir et de conserver les licences requises et les approbations gouvernementales nécessaires; la capacité d'Aya d'attirer et de retenir le personnel clé; et la conjoncture économique et commerciale générale, y compris les conditions concurrentielles, sur le marché dans lequel Aya exerce ses activités.

Nonobstant ce qui précède, ces énoncés prospectifs et les hypothèses qui les sous-tendent sont intrinsèquement soumis à d'importantes incertitudes et contingences commerciales, économiques et concurrentielles, ce qui signifie que les résultats réels, les performances, les perspectives et les opportunités dans les périodes futures peuvent différer matériellement de ceux exprimés ou sous-entendus dans ces énoncés prospectifs. Un certain nombre de facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les rendements ou les réalisations réels diffèrent sensiblement des résultats exprimés ou sous-entendus dans les énoncés prospectifs. Ces facteurs comprennent sans s'y limiter :

- la capacité d'Aya à mettre en œuvre les plans relatifs à son projet Zgounder et à son projet Boumadine, y compris le calendrier correspondant;
- les risques et les dangers associés aux activités d'exploration minière, de mise en valeur d'exploitation minière, y compris les risques environnementaux, les rejets potentiels non intentionnels de contaminants, les accidents industriels, les formations géologiques ou structurales inhabituelles ou imprévues, les pressions, les effondrements et les inondations;
- les risques liés aux activités d'Aya au Maroc;
- la nature spéculative de l'exploration et de la mise en valeur minières; la diminution des quantités ou des teneurs des réserves minérales à mesure que les propriétés sont exploitées;

- l'incapacité de déterminer avec certitude la production de métaux et les estimations de coûts, ou les prix à recevoir avant que les réserves minérales ou les ressources minérales soient réellement extraites;
- les infrastructures inadéquates ou peu fiables (p. ex., les routes, les ponts, les sources d'énergie et les approvisionnements en eau); les fluctuations des marchés à terme de l'argent et d'autres produits de base (comme le gaz naturel, le mazout et l'électricité); les restrictions sur l'exploitation minière dans les juridictions où Aya exerce ses activités;
- la modification des lois et réglementations régissant nos activités d'exploitation, d'exploration et de mise en valeur, y compris les lois et normes juridiques internationales, comme celles relatives aux peuples autochtones et aux droits de la personne; la capacité de la Société d'atténuer les risques liés au rapatriement des fonds;
- les attentes en matière de pandémies futures sur nos activités et les hypothèses qui s'y rapportent;
- la capacité d'Aya à attirer et à retenir des employés et des entrepreneurs compétents;
- la capacité d'Aya à obtenir les permis et licences nécessaires; les risques associés aux installations des stériles et aux opérations de lixiviation en tas, y compris les défaillances ou les fuites;
- la stratégie de croissance d'Aya;
- la capacité d'Aya à souscrire des assurances;
- les risques en matière de santé et de sécurité au travail;
- les risques liés à la publicité négative;
- les risques liés aux tiers;
- les perturbations des activités commerciales d'Aya;
- la dépendance d'Aya envers la technologie et les systèmes informatiques;
- les risques de litige;
- les risques liés aux taux d'intérêt et aux taux de change;
- les risques liés à la fiscalité;
- les dépenses imprévues;
- les crises de santé publique;
- les changements climatiques;
- la conjoncture économique générale;
- les risques liés aux prix des marchandises et aux taux de change;
- la demande d'or et d'argent;
- la volatilité du cours des actions;
- les obligations des sociétés ouvertes;
- le risque lié à la concurrence;
- les politiques et lois;
- les cas de force majeure;
- les risques climatiques;
- l'efficacité de notre contrôle interne à l'égard de l'information financière;
- les risques liés à la concurrence au sein du secteur minier;
- l'évolution de la technologie;

- les autres risques décrits dans les documents de la Société déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières. On trouve de plus amples renseignements concernant ces risques et d'autres risques à la rubrique « *Facteurs de risque* » de la présente notice annuelle et dans d'autres documents déposés auprès des autorités canadiennes en valeurs mobilières et accessibles sur [SEDAR+](#).

Ces facteurs ne se veulent pas une liste exhaustive des facteurs qui pourraient avoir une incidence sur Aya. Ces facteurs devraient être examinés attentivement et les investisseurs éventuels ou actuels ne devraient pas se fier indûment aux énoncés prospectifs qui y figurent.

Les énoncés prospectifs et les autres renseignements qui figurent dans les présentes au sujet, entre autres choses, du secteur de l'exploration minérale et des attentes générales que celui-ci suscite au sein de la direction sont fondés sur des estimations faites par la direction à l'aide de données du domaine public sur le secteur de même que d'études de marché et d'analyses sectorielles ainsi que sur des hypothèses qu'elle a posées en se fondant sur des données relatives à ce secteur et sur sa connaissance de celui-ci et qu'elle estime raisonnables, y compris, entre autres choses, la possibilité d'obtenir les approbations requises du gouvernement marocain, l'exactitude des estimations des réserves et des ressources minérales, le prix de l'argent, le cours du change, le prix du carburant et de l'énergie, la conjoncture économique future et les plans d'action. Toutefois, ces données sont imprécises de par leur nature, bien qu'elles donnent des indications générales sur les parts de marché et les éléments déterminants des résultats relatifs. Bien que la direction ne soit au courant d'aucune inexactitude dans les données sectorielles qui figurent dans la présente notice annuelle, l'exploration minérale comporte des risques et des incertitudes et les données sectorielles sont susceptibles d'évoluer en fonction de divers facteurs. Les lecteurs sont avisés que la liste de facteurs de risque et des hypothèses susmentionnés n'est pas exhaustive de l'ensemble des facteurs de risque et des hypothèses qui pourraient avoir été utilisés. En outre, il est à noter que les énoncés relatifs aux « réserves » ou aux « ressources » sont réputés constituer des énoncés prospectifs, étant donné qu'ils comportent l'évaluation implicite, selon certaines estimations et hypothèses, que les ressources et les réserves décrites pourront être exploitées de façon rentable à l'avenir.

Tous les énoncés prospectifs figurant dans la présente notice annuelle et dans les documents qui y sont intégrés par renvoi sont présentés sous réserve de la présente mise en garde et d'autres mises en garde ou facteurs figurant aux présentes. Bien qu'Aya estime que ses attentes sont fondées sur des hypothèses raisonnables et qu'elle ait tenté de recenser les facteurs importants susceptibles d'entraîner des actions, des événements ou résultats différents de ceux décrits dans les énoncés prospectifs, d'autres facteurs peuvent entraîner des actions, des événements ou résultats différents de ceux prévus, estimés ou envisagés. Il n'est pas garanti que l'information prospective se révélera exacte, étant donné que les résultats effectivement obtenus et les événements futurs pourraient différer considérablement de ceux qui sont prévus dans celle-ci. Ces risques ne sont donc pas exhaustifs, mais il convient de les examiner attentivement. Si l'un ou l'autre de ces risques ou incertitudes se concrétisaient, les résultats réels pourraient différer considérablement de ceux qui sont prévus dans les énoncés prospectifs figurant aux présentes. En raison des risques, des impondérables et des hypothèses qui sont intrinsèques aux énoncés prospectifs, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs contenus dans les présentes sont présentés dans le but d'aider les investisseurs à comprendre les plans d'affaires, le rendement financier et la situation financière d'Aya et pourraient ne pas convenir à d'autres fins.

Les énoncés prospectifs contenus dans les présentes ne sont valables qu'à cette date. Aya décline toute intention ou obligation de mettre à jour ou de réviser ces énoncés prospectifs, que ce soit à la suite de nouveaux renseignements, d'événements à venir ou autre, à moins que la loi ne l'exige.

STRUCTURE DE L'ENTREPRISE

Nom, adresse et constitution

Aya Or & Argent Inc. a été constituée en vertu de la LCSA le 19 décembre 2007. Son siège social est situé au 1320, boulevard Graham, bureau 132, Mont-Royal (Québec), Canada H3P 3C8. Le 27 février 2018, la Société a déposé des clauses modificatrices afin de regrouper ses actions ordinaires à raison de quatre contre une. Le 22 juillet 2020, la Société a déposé des clauses modificatrices afin de changer sa dénomination, Maya Or & Argent Inc., pour adopter la dénomination « Aya Or & Argent Inc. ».

Le 1^{er} janvier 2026, la Société a réalisé une fusion verticale simplifiée avec sa filiale en propriété exclusive, Algold Resources Ltd., en vertu de laquelle des statuts de fusion ont été émis. Les titres de la Société n'ont pas été touchés.

La Société est un émetteur assujéti dans toutes les provinces canadiennes (Colombie-Britannique, Alberta, Saskatchewan, Manitoba, Ontario, Québec, Nouveau-Brunswick, Nouvelle-Écosse, Île-du-Prince-Édouard et Terre-Neuve-et-Labrador). Ses actions ordinaires sont inscrites à la cote de la TSX sous le symbole boursier « AYA » et à celle du OTCQX sous le symbole boursier « AYASF ».

Relations intersociétés

Le diagramme suivant présente les relations intersociétés entre Aya et ses filiales principales :

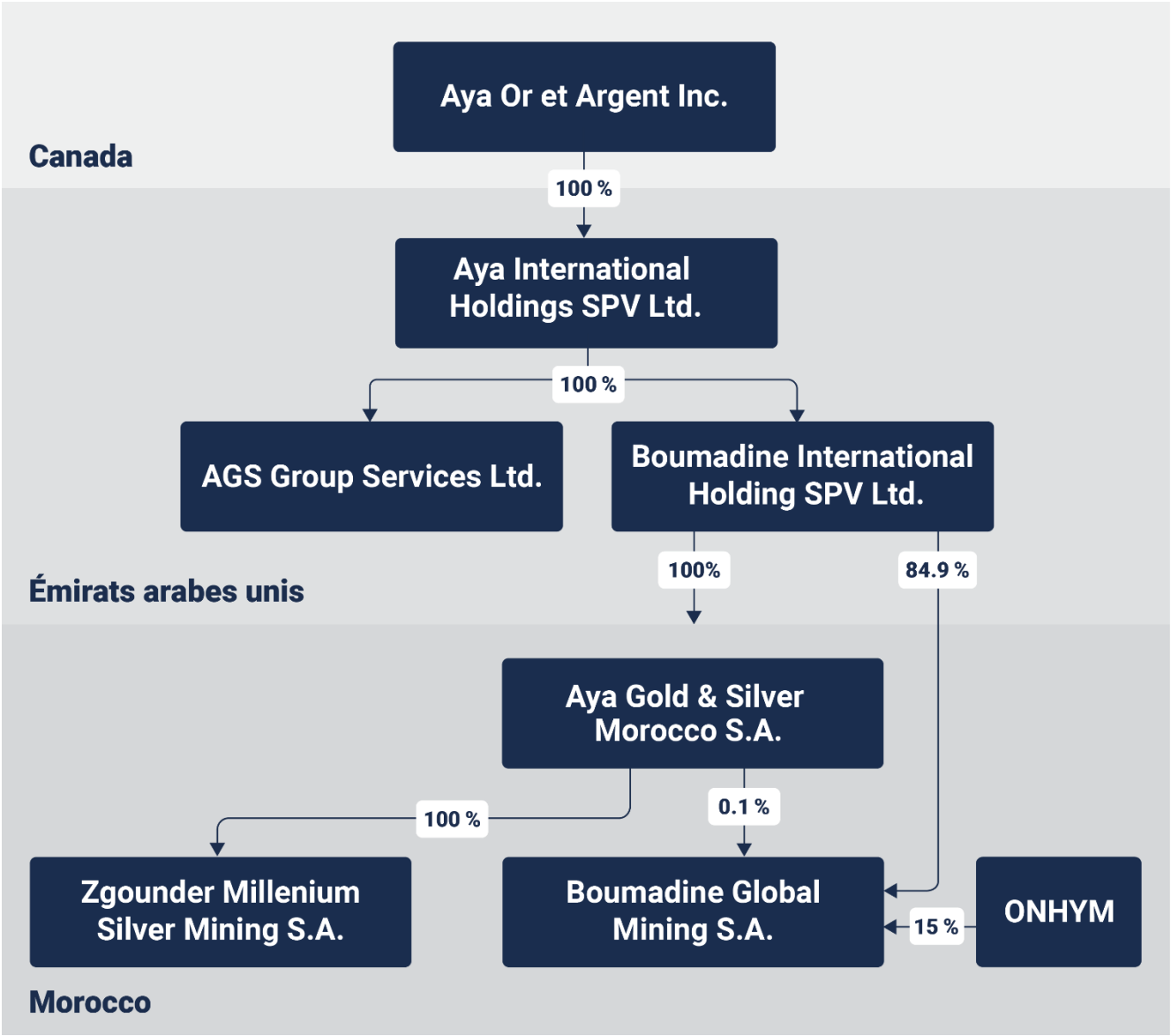


Figure 1 : Relations intersociétés

- Aya International Holdings SPV Ltd. a été constituée le 31 décembre 2024 en vertu des lois du Abu Dhabi Global Market. Son siège social est situé à l'adresse suivante : bureau 204, 15^e étage, tour Al Sarab, place Abu Dhabi Global Market, 764629, Abu Dhabi, île d'Al Maryah, Émirats arabes unis.
- Boumadine International Holdings SPV Ltd. a été constituée le 29 janvier 2025 en vertu des lois du Abu Dhabi Global Market. Son siège social est situé à l'adresse suivante : bureau 204, 15^e étage, tour Al Sarab, place Abu Dhabi Global Market, 764629, Abu Dhabi, île d'Al Maryah, Émirats arabes unis.
- AGS Group Services Ltd. a été constituée le 6 mai 2025 en vertu des lois du Abu Dhabi Global Market. Son siège social est situé à l'adresse suivante : 7^e étage, tour Al Maryah, place Abu Dhabi Global Market, île d'Al Maryah, Abu Dhabi, Émirats arabes unis.
- Aya Gold & Silver Morocco S.A., auparavant Compagnie Minière Maya Maroc S.A., a été constituée le 24 août 2009 en vertu des lois du Maroc. Son siège social est situé à l'intersection du boulevard Ibnou Sina et de la rue Abou Rayane Al Falaki, 20370, Casablanca, Maroc. AGSM se consacre à l'exploration de terrains miniers situés au Maroc.
- Zgounder Millenium Silver Mining S.A. a été constituée le 19 octobre 2013 en vertu des lois du Maroc. Son siège social est situé à l'intersection du boulevard Ibnou Sina et de la rue Abou Rayane Al Falaki, 20370, Casablanca, Maroc. ZMSM se consacre au développement et à l'exploitation de terrains miniers situés au Maroc dont elle est propriétaire.
- Boumadine Global Mining S.A. a été constituée le 31 décembre 2019 en vertu des lois du Maroc. Son siège social est situé à l'intersection du boulevard Ibnou Sina et de la rue Abou Rayane Al Falaki, 20370, Casablanca, Maroc. BGM est détenue à 85 % par Aya et à 15 % par l'ONHYM¹. BGM se consacre à l'exploration de terrains miniers situés au Maroc.

Remarque :

1. Avant la réorganisation, BGM était détenu à 85 % par Aya et à 15 % par l'ONHYM. À la suite de la réorganisation, la participation de l'ONHYM a été diluée, mais il conserve le droit de souscrire à nouveau 15 % du capital-actions de BGM à tout moment, moyennant un préavis, d'ici le 31 décembre 2026.

ÉVOLUTION GÉNÉRALE DE L'ENTREPRISE

Pour de plus amples renseignements sur les développements d'affaires décrits dans la présente rubrique, veuillez consulter les communiqués de presse pertinents disponibles sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

HISTORIQUE TRIENNAL

Exercice terminé le 31 décembre 2023

Activités d'exploitation

Le 10 janvier 2023, la Société a annoncé les résultats de sa production d'argent pour le quatrième trimestre de 2022 et l'exercice 2022 à la mine de Zgounder, y compris une production d'argent de 661 621 oz, un volume de minerai traité de 63 283 t dont la teneur de tête s'est établie à 364 g/t, un taux de récupération de l'argent de 89,9 %, un taux de disponibilité combiné du broyeur de 88,8 % et un volume de production à la mine de 80 426 t pour le trimestre. La Société a aussi annoncé une production d'argent totale de 1 880 707 oz, un volume de minerai traité de 254 976 t dont la teneur s'est établie à 265 g/t, un taux de récupération de l'argent de 86,6 %, un taux de disponibilité combiné du broyeur de 91,7 % et une production totale de minerai à la mine de 283 090 t pour l'exercice 2022.

Le 9 février 2023, la Société a fourni des indications et ses perspectives concernant ses activités au Maroc. Les indications comprenaient une production d'argent entre 1,7 et 1,9 Moz, similaire à la production en 2022, et un budget d'exploration de 14,3 M\$, dont 8,8 M\$ ont été alloués à Zgounder.

Le 14 février 2023, la Société a annoncé de nouveaux résultats de forage d'exploration à haute teneur qui confirment l'extension de la minéralisation de 20 % au sud de l'axe minéralisé principal et la découverte de plusieurs structures parallèles à Boumadine,

dont le trou BOU-DD22-080 qui a entrecoupé 2 715 g/t AgEq sur 1,40 m et le trou BOU-DD22-041 qui a entrecoupé 609 g/t AgEq sur 3,6 m.

Le 28 février 2023, la Société a annoncé des résultats de forage additionnels pour la mine d'argent de Zgounder, incluant des intersections comme ZG-DCD-22-07 qui a recoupé 846 g/t Ag sur 9,5 m, confirmant une minéralisation à haute teneur en profondeur vers le contact avec le granite.

Le 29 mars 2023, la Société a annoncé les résultats du quatrième trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2022, y compris une production d'argent annuelle record de 1 880 707 oz, des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 9,6 M\$, des produits de 38,2 M\$, des ventes d'argent de 1 935 154 oz, un résultat net de 1,5 M\$ et un débit moyen au broyeur de 699 t/j.

Le 19 avril 2023, la Société a annoncé des résultats de forage d'exploration à haute teneur à Boumadine, dont la définition d'un nouveau secteur de stockage minéralisé à haute teneur qui étend la zone Sud de telle sorte que le principal axe minéralisé s'étend maintenant sur 3,4 km et demeure ouvert latéralement et en profondeur, incluant le trou BOU-DD23-095 qui a entrecoupé 192 g/t AgEq sur 129,4 m et le trou BOU-DD23-092 qui a entrecoupé 610 g/t AgEq sur 6,6 m.

Le 12 mai 2023, la Société a annoncé ses résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2023, incluant une production d'argent de 474 813 onces, des ventes d'argent de 508 204 oz, des revenus de 10,4 M\$, un total de minerai traité de 72 737 t, une récupération à l'usine atteignant 87,1 %, une teneur moyenne de 235 g/t et un taux d'extraction moyen quotidien de 922 t/j.

Le 30 mai 2023, la Société a annoncé des résultats de forage additionnels confirmant la minéralisation argentifère à haute teneur à la mine de Zgounder, incluant le trou ZG-RC-23-2260-70 dans la zone à ciel ouvert qui a recoupé 1 611 g/t Ag sur 27 m incluant 4 771 g/t Ag sur 5,0 m, démontrant la continuité du gisement. La Société a également communiqué les résultats préliminaires du programme régional Zgounder qui, bien qu'anormaux, ont confirmé le potentiel de découverte de gisements satellites pour la mine d'argent de Zgounder.

Le 5 juillet 2023, la Société a annoncé des résultats de forage d'exploration à haute teneur à Boumadine confirmant la continuité et l'extension de l'emprise minéralisée au sud de la zone principale, y compris le trou BOU-DD23-142 qui a entrecoupé 475 g/t AgEq sur 11,8 m et le trou BOU-DD23-111 qui a entrecoupé 539 g/t AgEq sur 9,6 m. La Société a également annoncé la découverte d'une nouvelle zone minéralisée dans le nord-ouest par le biais du programme de cartographie de surface, les échantillons de surface ayant retourné des valeurs allant jusqu'à 460 g/t AgEq sur une structure >1,5 km d'orientation N030. Finalement, la Société a annoncé qu'une première visite de site a été effectuée par RSC Consulting Limited, qui a été mandatée pour réaliser une estimation des ressources minérales de Boumadine conforme au Règlement 43-101.

Le 11 août 2023, la Société a annoncé des résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2023, incluant une production d'argent de 526 703 oz, un taux de récupération moyen au broyeur de 87,3 %, 72 190 t de minerai traité, des revenus de 9,6 M\$ et des flux de trésorerie d'exploitation de 3,7 M\$. En termes d'exploration et de développement, la Société a annoncé avoir réalisé les travaux suivants au cours du trimestre : 12 424 m de forage à Zgounder; 4 634 m de forage au diamant sur les propriétés régionales Zgounder; 18,7 km du programme de forage au diamant de 36 km à Boumadine et l'acquisition de la propriété minière cuprifère historique Tirzit au Maroc. La Société a finalement annoncé avoir réglé un différend avec son ancien chef de la direction.

Le 17 août 2023, la Société a annoncé une augmentation de son programme d'exploration 2023 sur ses propriétés marocaines, incluant 40 000 m ajoutés au programme de forage au diamant de 2023 à Boumadine; 7 300 m ajoutés au programme de forage au diamant de 2023 à Zgounder Regional; 3 000 m de forage en surface près de la fosse ajoutés au programme de forage au diamant de 2023 à Zgounder et une première campagne de cartographie des sédiments de ruisseaux et un relevé hyperspectral à haute résolution à Tirzit.

Le 22 août 2023, la Société a annoncé les résultats de forage d'exploration de son projet aurifère Tijirit, situé en Mauritanie. Les résultats ont confirmé la minéralisation à haute teneur qui sera utilisée pour compléter la mise à jour des ressources et des réserves du projet, dont le trou T23RC155 qui a recoupé 10,40 g/t Au sur 10,0 m et le trou T23RC145 qui a recoupé 12,86 g/t Au sur 4,0 m.

Le 6 septembre 2023, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur à la mine d'argent de Zgounder qui ont continué de démontrer la continuité de la minéralisation à partir de la surface et en profondeur sur la superficie étendue du gisement, dont le trou ZG-RC-23-2230-212 près de la zone à ciel ouvert à l'est qui a recoupé 1 242 g/t Ag sur 9,0 m.

Le 18 septembre 2023, la Société a annoncé des résultats de forage d'exploration à haute teneur à Boumadine, qui ont prolongé le principal corridor minéralisé de 400 mètres et continué de démontrer la continuité de la zone principale de Boumadine, dont le trou BOU-DD23-143 qui a recoupé 1 410 g/t AgEq sur 9,3 m et le trou BOU-DD23-161 qui a recoupé 664 g/t AgEq sur 8,4 m. La Société a également annoncé l'acquisition d'un permis d'exploration de 6 km² à l'est de Boumadine.

Le 12 octobre 2023, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent à la mine d'argent de Zgounder, dont le forage par RC ZG-RC-C3-23-25 dans la zone à ciel ouvert qui a entrecoupé 480 g/t Ag sur 17 m, et le forage ZG-RC-C3-23-36 qui a entrecoupé 1 043 g/t Ag sur 5,0 m. La Société a également annoncé l'acquisition de permis d'exploration de 62,6 km² à moins de 25 km à l'est de la mine d'argent de Zgounder, dans le cadre d'une réattribution de permis d'exploration par la direction marocaine des mines.

Le 9 novembre 2023, la Société a annoncé les résultats des essais métallurgiques sur son projet Boumadine. Les résultats obtenus proviennent d'un processus en deux étapes, la phase I consistant en un circuit de flottation et la phase II étant réalisée à l'aide du procédé Albion™. Les résultats obtenus sont de 89 % pour l'Ag, 85 % pour l'Au, 85 % pour le plomb et 72 % pour le zinc.

Le 14 novembre 2023, la Société a annoncé des résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2023, incluant une production d'argent de 519 085 oz, des ventes d'argent de 543 983 oz, un taux de récupération moyen au broyeur de 86,6 %, 70 258 t de minerai traité, des revenus de 11,7 M\$ et des flux de trésorerie opérationnels de 7,7 M\$.

Le 20 novembre 2023, la Société a annoncé des résultats de forage d'exploration à haute teneur à Boumadine, dont le trou BOU-DD23-180 qui a entrecoupé 1 039 g/t AgEq sur 23,5 m et le trou BOU-DD23-184 qui a entrecoupé 474 g/t AgEq sur 30,1 m. Ces résultats ont confirmé à la fois la continuité de l'axe principal et son potentiel à partir de la surface et sur une très large zone. La Société a également annoncé l'acquisition de 2 nouveaux permis miniers totalisant 15,8 km² au nord-est et au sud-ouest de Boumadine et 1 nouveau permis d'exploitation minière et d'exploration pour un total de 20 km² à l'ouest de Boumadine.

Le 29 novembre 2023, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme de forage en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, incluant le trou ZG-23-25 par forage au diamant qui a entrecoupé 1 075 g/t Ag sur 7,5 m, et le trou ZG-SF-23-037 par forage au diamant qui a entrecoupé 1 356 g/t Ag sur 4,0 m. Les résultats annoncés ont confirmé la minéralisation en profondeur au contact avec le granite à l'extérieur de la limite des ressources.

Affaires internes

Le 13 janvier 2023, la Société a annoncé que son prospectus préalable de base définitif avait été visé à la suite du dépôt de son prospectus préalable de base provisoire annoncé le 4 novembre 2022. Le dépôt du prospectus préalable de base définitif lui permettra, si elle le choisit, d'effectuer des placements d'actions ordinaires, de titres d'emprunt, de bons de souscription ou de reçus de souscription, ou d'une combinaison de ces titres, d'un montant pouvant aller jusqu'à 200 M\$ CA au Canada au cours des 25 prochains mois.

Le 17 janvier 2023, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une convention aux termes de laquelle Eight Capital et Desjardins Marchés des capitaux, à titre de teneurs de livres conjoints et de cochef de file, et un consortium de preneurs fermes (collectivement, les « preneurs fermes de 2023 ») avaient convenu d'acheter par voie d'acquisition ferme 8 485 000 actions ordinaires du capital de la Société au prix de 8,25 \$ CA chacune, ce qui lui permettrait de réunir un produit brut global de 70 001 250 \$ CA (le « placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2023 »). La Société a indiqué avoir l'intention d'affecter le produit net qu'elle tirerait du placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2023 à l'atteinte de ses objectifs commerciaux, y compris la progression de son programme d'exploration aux terrains Boumadine et Zgounder et le financement de l'agrandissement de la mine de Zgounder, ainsi qu'aux fins de son fonds de roulement et aux fins générales de son entreprise.

Le 18 janvier 2023, la Société a annoncé qu'elle allait augmenter le montant de son placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2023 et qu'elle avait conclu une convention modifiée avec les preneurs fermes 2023 aux termes de laquelle ces derniers avaient convenu d'acheter, par prise ferme, 9 697 000 actions au prix de 8,25 \$ CA l'action pour un produit brut de 80 000 250 \$

(le « placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2023 »). La Société a accepté d'accorder aux preneurs fermes 2023 une option de surallocation pour acheter jusqu'à 15 % d'actions supplémentaires au même prix, pouvant être exercée en totalité ou en partie, à tout moment ou à la date qui suit de 30 jours la clôture du placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2023.

Le 25 janvier 2023, la Société a annoncé avoir procédé à la clôture du placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2023 déjà annoncé, soit 11 151 550 actions au prix de 8,25 \$ chacune, dont elle a tiré un produit brut d'environ 92 000 000 \$ CA, y compris la levée intégrale de l'option de surallocation, d'un montant d'environ 12 000 000 \$ CA.

Le 7 février 2023, la Société a annoncé qu'elle avait procédé à la clôture de sa facilité BERD de ZMSM de 100 M\$ à l'appui de l'agrandissement de la mine de Zgounder qui avait été annoncée le 25 octobre 2022. Les principales modalités de la facilité BERD de ZMSM comprennent un prêt de 92 M\$ consenti par la BERD et un prêt de 8 M\$ consenti par le FTC.

Le 16 février 2023, la Société a annoncé que sa filiale ZMSM avait conclu une CAE d'une durée de 20 ans avec Énergie Éolienne du Maroc en vue de s'approvisionner en énergie renouvelable dès l'achèvement du projet d'agrandissement de la mine de Zgounder. La CAE permettra à la nouvelle usine de traitement, aux usines de traitement existantes et aux infrastructures avoisinantes de s'alimenter principalement à des sources d'électricité renouvelable et appuie l'objectif de la Société qui consiste à mettre en œuvre des initiatives d'extraction minière responsable et de lutte contre les changements climatiques au Maroc.

Le 15 juin 2023, la Société a annoncé que tous les candidats aux postes d'administrateurs avaient été élus à son assemblée générale annuelle des actionnaires et que M^{me} Annie Torkia Lagacé serait nommée sous peu pour pourvoir le poste laissé vacant par le départ de M. Nolet de Brauwere, ce qui devrait porter la représentation des femmes au conseil à plus de 37 %.

Le 29 juin 2023, la Société a annoncé l'acquisition du projet Tirzzit, qui comprend : sept permis, dont cinq permis d'exploration et deux licences d'exploitation minière, dont un qui abrite une mine de cuivre historique à haute teneur; des données historiques, incluant des résultats de forage et des données géophysiques, qu'Aya utilisera pour lancer des travaux sur le terrain afin d'améliorer sa compréhension du projet Tirzzit; une propriété d'une superficie totale de 67,7 kilomètres carrés.

Le 11 juillet 2023, la Société a annoncé avoir publié son rapport sur le développement durable de 2022, qui présente sa performance et sa stratégie ESG pour 2022 et qui décrit l'histoire et le parcours derrière les données.

Le 29 août 2023, la Société a annoncé le premier prélèvement sur la facilité BERD de ZMSM pour l'agrandissement de la mine de Zgounder, dont le montant s'élève à 35 M\$.

Exercice terminé le 31 décembre 2024

Activités d'exploitation

Le 11 janvier 2024, la Société a annoncé les résultats pour le quatrième trimestre de 2023 à la mine d'argent de Zgounder, dont une production d'argent de 450 046 oz, un volume de minerai traité de 66 449 t dont la teneur de tête s'est établie à 239 g/t, un taux de récupération de l'argent de 86,7 %, un taux de disponibilité combiné du broyeur de 91,3 % et un volume de production à la mine de 180 726 t de minerai. La Société a également annoncé que, pour l'année 2023, un total de 1 970 646 onces d'argent ont été produites, 281 634 tonnes de minerai ont été traitées dont la teneur s'est établie à 250 g/t, elle a obtenu un taux de récupération de l'argent de 86,9 %, un taux de disponibilité combiné du broyeur de 93,6 % et une production totale de minerai à la mine de 505 989 tonnes, soit une augmentation de 78,7 % par rapport à 2022, conformément au plan d'accélération de la production de la mine. Les résultats ont dépassé les prévisions de performance de la Société pour l'année 2023.

Le 18 janvier 2024, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur provenant de son programme de forage d'exploration de 76 000 m à Boumadine en 2023, dont le trou BOU-DD23-223 qui a entrecoupé 763 g/t AgEq sur 38,3 m et le trou BOU-DD23-218 qui a entrecoupé 1 409 g/t AgEq sur 4,2 m et 978 g/t AgEq sur 5,8 m. Les résultats ont confirmé la continuité et la teneur de l'axe principal à Boumadine.

Le 31 janvier 2024, la Société a annoncé les résultats de forage à haute teneur en argent de son programme de forage en profondeur à la mine d'argent de Zgounder. Les résultats ont validé la nature à très haute teneur de la mine d'argent de Zgounder, dont le trou G-23-54 par forage au diamant qui a entrecoupé 1 846 g/t Ag sur 7,0 m et le trou DZG-SF-23-292 qui a entrecoupé

2 430 g/t Ag sur 4,5 m. Les résultats ont également confirmé la minéralisation près du contact avec le granite incluant le trou ZG-SF-23-055 qui a entrecoupé 672 g/t Ag sur 7,5 m et le trou ZG-SF-23-056 qui a entrecoupé 391 g/t Ag sur 11,5 m.

Le 5 mars 2024, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme de forage d'exploration en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, qui ont continué de confirmer une minéralisation à haute teneur en argent près du contact avec le granite. Les résultats comprennent les trous ZG-SF-23-084 et ZG-SF-23-092 situés dans la zone centrale à partir du niveau 1 950 m, qui ont respectivement intercepté 1 089 g/t Ag sur 13,5 m et 322 g/t Ag sur 17,6 m.

Le 28 mars 2024, la Société a annoncé les résultats financiers et opérationnels du quatrième trimestre et de l'exercice terminés le 31 décembre 2023, y compris une production d'argent annuelle record de 1,97 Moz, un traitement annuel de 281 634 t de minerai, des flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation de 21,2 M\$, des produits de 42,8 M\$, des ventes d'argent de 2 012 344 oz et un résultat net de 5,3 M\$.

Le 2 mai 2024, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration en profondeur à la mine d'argent de Zgounder au Maroc, comprenant les trous DZG-SF-24-018 et DZG-SF-24-025, qui ont intercepté 902 g/t Ag sur 11,0 m, incluant 1 453 g/t Ag sur 6,5 m et 1 548 g/t Ag sur 4,0 m, incluant 5 794 g/t Ag sur 1,0 m, respectivement. Les résultats ont continué de confirmer la continuité à haute teneur en argent de la minéralisation à Zgounder. En outre, il a été annoncé que les nouvelles intersections riches en argent près du contact avec le granite démontraient un fort potentiel de ressources en profondeur à Zgounder.

Le 13 mai 2024, la Société a annoncé de nouveaux résultats de forage d'exploration à haute teneur dans le cadre de son programme 2024 de 120 000 m à Boumadine. Les résultats annoncés ont permis d'étendre le corridor minéralisé principal de 800 m et de continuer à démontrer la continuité de la zone principale Boumadine, qui est demeurée ouverte dans toutes les directions. La Société a également annoncé avoir obtenu le droit à sept permis d'exploration supplémentaires, ce qui a permis d'étendre l'emprise d'exploration de Boumadine à plus de 198 km².

Le 15 mai 2024, la Société a annoncé ses résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2024, incluant une production de 366 362 oz d'argent, des ventes de 238 266 oz d'argent, un taux de récupération de 81,8 %, 106 880 t de minerai extrait, 81 331 t de minerai traité et des revenus de 5,1 M\$. La Société a également souligné détenir des stocks de concentrés de 157 457 onces d'argent d'une juste valeur approximative de 3,5 M\$ au 31 mars 2024.

Le 26 juin 2024, la Société a annoncé le début des activités de mise en service de son broyeur de 2 000 t/j à la mine d'argent de Zgounder. L'annonce précise que l'agrandissement de la mine de Zgounder a été réalisé à plus de 95 %, avec des activités préalables à la mise en service actuellement dans les principales zones de l'usine de traitement, des tests effectués sur le broyeur à boulets, la mise sous tension du four à argent et les vérifications des systèmes étant terminées, les convoyeurs ayant été mis sous tension et testés, l'autoclave et la ventilation ayant été mis sous tension, la mise en service préliminaire de la ligne électrique d'énergie renouvelable étant presque terminée pour la mise sous tension et, l'équipe de mise en service des opérations étant entièrement mobilisée, et les activités de préparation se déroulant conformément à son plan. La Société a ajouté que l'agrandissement de la mine de Zgounder était sur la bonne voie pour l'alimentation en minerai de l'usine au début du troisième trimestre de 2024, que la sous-station électrique de la mine était terminée avec la mise en service de l'électrification souterraine, de l'atelier d'entretien mobile et des systèmes de ventilation. La Société a indiqué que la pile de stockage contenait désormais plus de 275 000 tonnes de matériaux de qualité moyenne, en prévision de la mise en service à grande échelle et conformément à son objectif de démarrage.

Le 2 juillet 2024, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration en profondeur à la mine d'argent de Zgounder au Maroc, comprenant les trous DZG-SF-24-065, qui a intercepté 2 870 g/t Ag sur 6,5 mètres m, y compris 7 229 g/t Ag sur 2,0 m, ce qui a continué à confirmer la continuité à haute teneur de la minéralisation d'argent à Zgounder.

Le 3 juillet 2024, la Société a annoncé avoir achevé la mise en service de sa ligne électrique et commencé à alimenter sa mine d'argent de Zgounder en énergie renouvelable.

Le 9 juillet 2024, la Société a annoncé que la première coulée d'argent avait été réalisée une semaine auparavant à sa mine d'argent de Zgounder agrandie et que les activités de mise en service progressaient comme prévu.

Le 23 juillet 2024, la Société a annoncé les résultats préliminaires de son levé géophysique régional de Boumadine. Les résultats annoncés ont mis en évidence la réalisation d'un vaste levé géophysique aéroporté régional en 2024 et de multiples anomalies

conductrices potentiellement parallèles sur la tendance similaires aux conducteurs connus identifiés sur le corridor principal Boumadine.

Le 14 août 2024, la Société a annoncé ses résultats financiers et ses résultats d'exploitation intermédiaires pour le deuxième trimestre terminé le 30 juin 2024, y compris une production d'argent de 432 667 oz, des ventes d'argent de 521 971 oz, des revenus de 13,7 M\$, des flux de trésorerie générés par les activités d'exploitation de 5,3 M\$, un total de 80 562 t de minerai traité, un total de 114 025 t de minerai extrait, une récupération combinée à l'usine de 84,7 % et une teneur moyenne traitée de 196 g/t Ag.

Le 4 septembre 2024, la Société a communiqué d'autres résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration par forage en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, qui continuent de confirmer la continuité à haute teneur de la minéralisation en argent, notamment dans le trou DZG-SF-24-111 qui a intercepté 2 372 g/t Ag sur 6,5 m; et 1 042 g/t Ag sur 4,5 m dans le trou DZG-SF-24-098 qui a intercepté 1 244 g/t Ag sur 4,0 m, y compris 2 242 g/t Ag sur 2,0 m.

Le 6 septembre 2024, la Société a fourni une mise à jour sur l'agrandissement de la mine de Zgounder, indiquant qu'elle était achevée à 98 % en date du 30 août 2024, entièrement financée et respectait le budget. La Société a également indiqué que son partenaire EPC, DF, avait rencontré des problèmes lors de la mise en service de l'unité hydraulique du broyeur à boulets et a demandé une prolongation de deux mois pour la mise en service à chaud et la montée en puissance de l'usine agrandie de Zgounder.

Le 16 septembre 2024, la Société a annoncé de nouveaux résultats de forage d'exploration à haute teneur provenant de son programme 2024 de 120 000 m à Boumadine, y compris le trou BOU-DD24-376 qui a intercepté 462 g/t AgEq sur 2,8 m, 2,25 g/t Au, 49 g/t Ag, 7,8 % Zn, 0,6 % Pb et 0,1 % Ag Cu, incluant 2,0 m à 494 gq/tE. Ce résultat a permis d'étendre l'étendue latérale de Boumadine à 5,4 km.

Le 7 novembre 2024, la Société a annoncé que la nouvelle usine de la mine d'argent de Zgounder avait commencé à traiter du minerai, qu'elle était mécaniquement terminée et que la mise en service à chaud progressait bien.

Le 14 novembre 2024, la Société a annoncé ses résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le troisième trimestre terminé le 30 septembre 2024, notamment une production de 355 927 oz d'argent, des revenus de 11 M\$, un total de 83 352 t de minerai traité, un total de 120 985 t de minerai extrait, un taux de récupération combiné de 83 % et une teneur moyenne traitée de 161 g/t d'argent.

Le 19 septembre 2024, la Société a communiqué d'autres résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration par forage en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, qui continuent de confirmer la continuité à haute teneur de la minéralisation en argent, y compris le trou DZG-SF-24-172 qui a intercepté 2 165 g/t Ag sur 21,0 m, incluant 4 600 g/t Ag sur 3,5 m et le trou DZG-SF-24-145 qui a intercepté 4 645 g/t Ag sur 3,0 m, incluant 6 703 g/t Ag sur 2,0 m.

Le 2 décembre 2024, la Société a annoncé que la première coulée d'argent de sa mine d'argent de Zgounder agrandie a été terminée le 2 novembre 2024. En outre, elle a annoncé que la mise en service à chaud était désormais terminée, que le circuit gravitaire était en cours de mise en service et que tous les équipements et circuits fonctionnaient comme prévu.

Le 30 décembre 2024, la Société a annoncé avoir atteint la production commerciale dans sa mine d'argent de Zgounder le 29 décembre 2024. Elle a indiqué qu'au cours d'une période de 30 jours se terminant le 29 décembre 2024, un total de 45 683 tonnes de minerai a été traité dans la nouvelle usine, que les taux de traitement étaient en moyenne de 84 t/h, avec une disponibilité de 75 % et que, par conséquent, l'usine a traité une moyenne de 1 523 t/j, ce qui équivaut à 76 % de la capacité nominale. La récupération de l'argent était de 79 %.

Affaires internes

Le 3 janvier 2024, la Société a annoncé la publication de son premier rapport sur les changements climatiques, qui a été préparé conformément aux recommandations du GTIFCC et qui décrit comment Aya gère les risques et les occasions liés aux changements climatiques, ainsi que la résilience de sa mine d'argent de Zgounder aux impacts des changements climatiques.

Le 6 février 2024, la Société a annoncé avoir conclu une convention aux termes de laquelle Eight Capital, à titre de teneur de livres unique, et un consortium de preneurs fermes comprenant Financière Banque Nationale Inc., à titre de co-preneur ferme principal (collectivement, les « preneurs fermes 2024 »), avaient convenu d'acheter, par voie d'acquisition ferme,

6 586 000 actions, au prix de 10,25 \$ CA l'action (le « prix d'émission du placement 2024 ») pour un produit brut de 67 506 500 \$ CA (le « placement 2024 »). La Société a convenu d'attribuer aux preneurs fermes une option de surallocation leur permettant d'acheter jusqu'à 15 % d'actions supplémentaires au prix d'émission, qu'ils pourront exercer en totalité ou en partie à tout moment dans les 30 jours suivant la date de clôture du placement. La Société a indiqué qu'elle avait l'intention d'affecter le produit net tiré du placement à l'avancement de ses programmes d'exploration et de développement à Boumadine, au programme d'exploration à Zgounder Regional, ainsi qu'au fonds de roulement et aux fins générales de l'entreprise.

Le 14 février 2024, la Société a annoncé qu'elle avait réalisé son placement 2024 annoncé précédemment et que 7 573 900 actions avaient été achetées au prix d'émission du placement 2024, pour un produit brut d'environ 77 600 000 \$ CA. Dans le cadre du placement 2024, les preneurs fermes 2024 ont exercé intégralement leur option de surallocation, aux termes de laquelle 987 900 actions supplémentaires ont été achetées pour un produit brut total d'environ 10 125 000 \$ CA.

Le 20 février 2024, la Société a annoncé un troisième prélèvement sur la facilité BERD de ZMSM pour l'agrandissement de la mine de Zgounder, d'un montant de 25 M\$ US. La Société a indiqué qu'un montant total de 85 M\$ US avait été déboursé à partir de la facilité BERD de ZMSM et que la construction était achevée à environ 83 % et respectait le budget.

Le 19 mars 2024, la Société a annoncé avoir effectué 50 % de son levé géophysique aéroporté MobileMT et obtenu le droit à 6 permis d'exploration dans le cadre de son projet Boumadine, ce qui porte le portefeuille d'exploration de Boumadine à un total de 141,4 km².

Le 16 avril 2024, la Société a annoncé avoir déposé une estimation des ressources minérales pour son projet Boumadine. L'estimation des ressources minérales est entrée en vigueur le 15 avril 2024 et intègre les forages réalisés entre 2018 et le 7 décembre 2023, avec l'ajout de 4 forages ultérieurs dont les résultats ont été reçus au début de 2024. La base de données de l'estimation des ressources minérales comprenait 336 trous de forage au diamant en surface totalisant 96 301 m.

Le 30 mai 2024, la Société a annoncé la publication de son rapport sur le développement durable 2023 pour l'exercice terminé le 31 décembre 2023, qui présentait les progrès et les réalisations de la Société dans un éventail de pratiques ESG et décrivait les engagements de la Société envers les parties prenantes.

Le 31 mai 2024, la Société a annoncé avoir déposé sur SEDAR+ un rapport technique indépendant conforme au Règlement 43-101 à l'égard de la mine d'argent de Zgounder.

Le 10 juin 2024, la Société a annoncé que ses actions seraient ajoutées à l'indice composé S&P/TSX avec prise d'effet avant l'ouverture des marchés le 24 juin 2024.

Le 21 juin 2024, la Société a annoncé que tous les candidats aux postes d'administrateurs énumérés dans la circulaire de sollicitation de procurations de la direction avaient été élus administrateurs d'Aya à son assemblée générale annuelle des actionnaires tenue le même jour et que toutes les autres résolutions proposées dans la circulaire de sollicitation de procurations avaient été adoptées à la majorité des voix exprimées.

Le 24 juin 2024, la Société a annoncé avoir effectué son quatrième et dernier prélèvement aux termes de la facilité BERD de ZMSM pour l'agrandissement de la mine de Zgounder. Le quatrième prélèvement, d'un montant de 15 M\$, a porté le montant total prélevé à ce jour à 100 M\$, ce qui correspond au montant total de la facilité BERD de ZMSM. Il faisait suite à une visite sur place des prêteurs et de leur conseiller technique.

Le 12 septembre 2024, la Société a annoncé avoir conclu des conditions non contraignantes pour la scission de sa propriété Amizmiz et l'octroi d'une option sur son projet aurifère Tijirit à Mx2 Mining, et que l'opération était soumise à une vérification préalable et aux conditions de clôture habituelles du marché.

Exercice terminé le 31 décembre 2025

Activités d'exploitation

Le 7 janvier 2025, la Société a annoncé d'autres résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, y compris les trous ZG-RC-24-277 et ZG-RC-24-228 qui ont

respectivement entrecoupé 2 425 g/t Ag sur 17,0 m, incluant 6 311 g/t Ag sur 5,0 m et 1 356 g/t Ag sur 20,0 m, incluant 1 799 g/t Ag sur 14,0 m. Les résultats de teneur en argent ont confirmé la continuité de la minéralisation en argent à Zgounder.

Le 21 janvier 2025, la Société a fourni une mise à jour annuelle de son programme de forage d'exploration 2024 à la mine d'argent de Zgounder et au projet Boumadine. En ce qui concerne l'exploration de Zgounder, la Société a mis en évidence une minéralisation significative en profondeur vers le contact granitique, l'extension de la fosse à ciel ouvert et à l'ouest près de la faille, incluant le trou DZG-SF-24-172 qui a intercepté 2 165 g/t Ag sur 21,0 m, incluant 4 600 g/t Ag sur 3,5 m et le trou ZG-RC-24-277 qui a intercepté 2 425 g/t Ag sur 17,0 m, incluant 6 311 g/t Ag sur 5,0 m. En ce qui concerne l'exploration à Boumadine, la Société a informé de l'extension du corridor Boumadine principal à 5,4 km avec des intersections incluant le trou BOU-DD23-223 qui a entrecoupé 763 g/t AgEq sur 38,3 m (1,53 g/t Au, 311 g/t Ag, 4,4 % Zn, 1,8 % Pb et 0,04 % Cu) et le trou BOU-DD23-230 qui a entrecoupé 991 g/t AgEq sur 17,6 m (2,64 g/t Au; 247 g/t Ag; 7,7 % Zn; 1,2 % Pb et 0,3 % Cu). La Société a également informé de l'extension de la zone Tizi de Boumadine à 2,0 km avec des intersections comme le trou BOU-DD24-310 qui a recoupé 445 g/t AgEq sur 13,7 m (4,9 g/t Au; 42 g/t Ag; 0,4 % Zn; 0,4 % Pb et 0,06 % Cu) et le sondage BOU-DD24-306 qui a recoupé 1 021 g/t AgEq sur 3,0 m (11,5 g/t Au; 89 g/t Ag; 0,8 % Zn; 0,2 % Pb et 0,2 % Cu).

Le 23 janvier 2025, la Société a annoncé avoir atteint et dépassé la capacité nominale d'usinage à la mine d'argent de Zgounder agrandie et plus précisément que, sur une période de 30 jours consécutifs se terminant le 20 janvier 2025, la nouvelle usine a traité un total de 65 990 t de minerai, soit une moyenne de 2 200 t/j et équivalent à 110 % de la capacité nominale. Les taux de traitement ont été en moyenne de 96 t/h, avec une disponibilité de 96 % et une récupération de l'Ag de 85 %.

Le 11 février 2025, la Société a annoncé une production de 491 310 oz d'Ag au quatrième trimestre de 2024 à la mine d'argent de Zgounder et une production de 383 515 oz d'Ag en janvier 2025.

Le 24 février 2025, la Société a annoncé une mise à jour de l'estimation des ressources minérales à son projet Boumadine, qui a marqué une augmentation de 120 % des ressources indiquées et de 19 % des ressources présumées depuis la mise à jour d'avril 2024 de la Société.

Le 11 mars 2025, la Société a annoncé des paramètres de production pour le mois de février 2024, y compris une production d'argent de 357 333 oz ou 12 762 oz par jour, une récupération d'argent de 83 % en raison du traitement de minerai oxydé et de la fermeture de l'usine, une disponibilité combinée de l'usine de 88 % et une production minière de 68 967 t.

Le 26 mars 2025, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme d'exploration à la mine d'argent de Zgounder, confirmant la présence d'une zone supplémentaire à haute teneur à l'ouest de la faille, renforçant le potentiel d'expansion des ressources de Zgounder en profondeur, y compris les trous ZG-SF-24-290 et ZG-SF-24-259 près du contact avec le granite, qui ont entrecoupé 23 g/t Ag sur 10,0 m et 2 055 g/t Ag sur 4,5 m et 1 082 g/t Ag sur 8,5 m, dont 2 133 g/t Ag sur 2,7 m, respectivement. De plus, le trou ZG-RC-24-413 qui a entrecoupé 1 001 g/t Ag sur 28,0 m, dont 2 787 g/t Ag sur 7,0 m, et le trou ZG-RC-24-452 qui a entrecoupé 1 364 g/t Ag sur 14,0 m, dont 2 433 g/t Ag sur 6,0 m, ont confirmé la continuité de la minéralisation à haute teneur vers l'est, supportant notre confiance dans l'agrandissement de l'opération à ciel ouvert.

Le 28 mars 2025, la Société a annoncé ses résultats financiers et opérationnels pour le quatrième trimestre et l'exercice terminé le 31 décembre 2024, y compris une production annuelle d'argent de 1,65 M d'onces, un traitement annuel de 358 919 t de minerai, des revenus annuels déclarés provenant des ventes d'argent ayant généré 39,1 M\$ et une solide position financière avec 49,2 M\$ en trésorerie et en trésorerie soumise à des restrictions¹.

Le 31 mars 2025, la Société a annoncé le dépôt d'un rapport technique contenant une estimation actualisée des ressources minérales du projet Boumadine.

Le 8 avril 2025, la Société a communiqué des résultats de forage d'exploration à haute teneur dans le cadre de son programme 2024-2025 à Boumadine, qui a prolongé l'étendue du corridor minéralisé de Tizi de 200 mètres, confirmé la continuité de la

¹ La trésorerie et la trésorerie soumise à des restrictions se composent de 30,9 M\$ en trésorerie et équivalents de trésorerie et de 18,2 M\$ en trésorerie soumise à des restrictions au 31 décembre 2024.

minéralisation à haute teneur le long du corridor principal à Boumadine et révélé de nouvelles structures minéralisées dans les permis régionaux de Boumadine.

Le 11 avril 2025, la Société a annoncé des résultats de production records, avec 1,07 M oz d'Ag produites au cours du premier trimestre de 2025 à la mine d'argent de Zgounder. La Société a également annoncé, pour le premier trimestre de 2025, le traitement de 249 743 t, un taux de récupération de l'Ag de 82 %, une disponibilité combinée des usines de 91 %, une production minière de 194 661 t et un taux d'extraction de 2 163 t/j.

Le 9 mai 2025, la Société a fait état de progrès opérationnels continus à la mine d'argent de Zgounder, grâce à une forte augmentation de la production minière, à un rendement exceptionnel du broyeur, à une stratégie claire visant à améliorer le taux de récupération et à une production solide pour le mois d'avril. Elle a indiqué que, pour le mois d'avril 2025, 2 750 t/j ont été extraites et que la capacité de traitement du broyeur était en moyenne de 3 025 t/j avec un taux de disponibilité de 98 %.

Le 13 mai 2025, la Société a annoncé ses résultats financiers et opérationnels intermédiaires pour le premier trimestre terminé le 31 mars 2025, notamment une production d'argent de 1 068 652 oz, 249 743 t de minerai traité, une augmentation de la production minière à 194 661 t, des revenus records de 33,8 M\$, des flux de trésorerie d'exploitation de 7,9 M\$, une baisse du coût au comptant par once d'argent vendue² à 18,93 \$/oz, un résultat net de 6,9 M\$ et une situation financière solide, avec 37 M\$ en trésorerie et en trésorerie soumise à des restrictions³.

Le 21 mai 2025, la Société a communiqué des résultats à haute teneur en argent provenant de son programme de forage en cours à la mine d'argent de Zgounder, y compris le trou DZG-SF-24-123 près du contact avec le granite qui a entrecoupé 1 640 g/t Ag sur 12,6 m, incluant 10 104 g/t Ag sur 1,0 m et 2 747 g/t Ag sur 7,0 m, ainsi que le trou DZG-SF-25-412 dans la zone centrale qui a entrecoupé 3 279 g/t Ag sur 8,0 m, incluant 6 425 g/t Ag sur 4,0 m. Les résultats ont confirmé une forte continuité en profondeur et révélé une nouvelle zone à haute teneur au cœur du corps minéralisé. La Société a également indiqué qu'elle avait identifié plusieurs cibles à fort potentiel dans la région élargie de Zgounder.

Le 5 juin 2025, la Société a communiqué des résultats de forage d'exploration à haute teneur dans le cadre de son programme 2024-2025 à Boumadine, notamment le trou BOU-DD25-513 qui a entrecoupé 591 g/t AgEq sur 1,8 m (5,19 g/t Au, 118 g/t Ag, 1,0 % Zn, 0,2 % Pb et 0,5 % Cu) et 698 g/t AgEq sur 2,9 m (5,52 g/t Au, 109 g/t Ag, 5,2 % Zn, 0,2 % Pb et 0,3 % Cu) et le trou BOU-DD25-516 qui a entrecoupé 5 373 g/t AgEq sur 0,5 m (66,7 g/t Au, 111 g/t Ag, 1,6 % Zn, 1,0 % Pb et 0,1 % Cu) et 114 g/t AgEq sur 9,0 m (1,24 g/t Au, 6 g/t Ag, 0,2 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu). Ces résultats ont confirmé la forte continuité du corridor principal à Boumadine en profondeur. Les résultats ont également élargi le corridor minéralisé de la zone Imariren de 400 m, dont le trou BOU-DD25-504 qui a entrecoupé 349 g/t AgEq sur 6,6 m (3,69 g/t Au, 46 g/t Ag, 0,3 % Zn, 0,2 % Pb et 0,05 % Cu), incluant 1,2 m à 851 g/t AgEq, et le trou BOU-DD25-511 qui a entrecoupé 449 g/t AgEq sur 4,9 m (1,95 g/t Au, 270 g/t Ag, 0,6 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu). La Société a également annoncé l'ajout de quatre nouveaux permis à l'ouest, ce qui a élargi la superficie d'exploration de Boumadine de 15,7 % pour la porter à plus de 314,5 km².

Le 25 juin 2025, la Société a fait état de la production d'argent pour le mois de mai 2025 à la mine d'argent de Zgounder, avec notamment une production d'argent de 353 879 oz, 91 077 kt traitées, un taux de récupération de l'argent de 88 %, une disponibilité du broyeur de 98 % et une production minière de 71 814 t.

Le 26 juin 2025, la Société a annoncé le lancement du programme de forage d'exploration à l'extrême est de Zgounder et l'ajout de six nouveaux permis régionaux au nord, ce qui a agrandi la surface d'exploration de Zgounder de 11,9 %. La Société a également annoncé qu'elle avait réalisé des forages ayant donné lieu à des intersections à haute teneur, confirmant davantage la continuité et l'importance de la minéralisation vers l'est, notamment le trou ZG-RC-24-303 qui a entrecoupé 1 970 g/t Ag sur 6,0 m et le trou ZG-RC-24-434 qui a entrecoupé 305 g/t Ag sur 11,0 m, y compris 1 348 g/t Ag sur 1,0 m.

Le 7 juillet 2025, la Société a communiqué des résultats de forage d'exploration à haute teneur dans le cadre de son programme 2025 à Boumadine, notamment les intersections suivantes dans le corridor principal à Boumadine : le trou BOU-MP25-038 qui a entrecoupé 258 g/t AgEq sur 3,3 m (2,85 g/t Au, 27 g/t Ag, 0,1 % Zn, 1,0 % Pb et 0,05 % Cu, incluant 563 g/t AgEq sur 1,3 m

² Mesure non conforme aux PCGR. Pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure, se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du rapport de gestion du T1-2025 de la Société, disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](https://www.sedarplus.ca) à l'adresse www.sedarplus.ca.

³ La trésorerie et la trésorerie soumise à des restrictions se composent de 18,3 M\$ en trésorerie et équivalents de trésorerie et de 18,3 M\$ en trésorerie soumise à des restrictions au 31 décembre 2025.

(6,13 g/t Au, 65 g/t Ag, 0,3 % Zn, 0,2 % Pb et 0,1 % Cu) et le trou BOU-MP25-028 qui a entrecoupé 286 g/t AgEq sur 4,3 m (3,27 g/t Au, 19 g/t Ag, 0,3 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 460 g/t AgEq sur 2,1 m (5,46 g/t Au, 26 g/t Ag, 0,05 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu). Les résultats suivants ont été communiqués et marquent l'agrandissement de l'étendue latérale de la zone Imariren à 1 km : le trou BOU-DD25-503, qui a entrecoupé 876 g/t AgEq sur 1,0 m (9,92 g/t Au, 49 g/t Ag, 1,6 % Zn, 0,2 % Pb et 0,1 % Cu), et le trou BOU-DD25-529, qui a entrecoupé 365 g/t AgEq sur 2,0 m (3,66 g/t Au, 52 g/t Ag, 0,5 % Zn, 0,5 % Pb et 0,1 % Cu). La Société a également souligné l'identification d'une nouvelle zone prospective à haute teneur à Asirem, à l'ouest du corridor principal à Boumadine, dont les échantillons prélevés au hasard comprenaient 3,34 g/t Au et 4,0 % Cu.

Le 24 juillet 2025, la Société a annoncé les résultats de production du deuxième trimestre de 2025, qui comprenaient une production d'argent de 1,04 M oz, 273 471 t traitées, avec un taux de broyage moyen de 3 005 t/j, un taux de récupération de l'argent de 87 %, une production minière de 241 288 t, avec un taux d'extraction moyen de 2 652 t/j, et une disponibilité du broyeur de 98 %. La Société a également annoncé que les activités avaient dépassé les attentes au cours de la première moitié du mois de juillet 2025, que les travaux d'aménagement souterrain à la mine d'argent de Zgounder se déroulaient comme prévu, la descenderie ayant atteint 1 825 mètres, et que l'intensification de l'exploitation à ciel ouvert se poursuivait grâce à un décapage accéléré des stériles pour accéder aux zones à haute teneur.

Le 14 août 2025, la Société a annoncé les résultats financiers et opérationnels intermédiaires du deuxième trimestre terminé le 30 juin 2025, notamment une production d'argent de 1,04 M oz, une moyenne de 3 005 t/j de minerai traité avec une disponibilité du broyeur de 98 %, un taux moyen de récupération de l'argent de 86,5 % au deuxième trimestre et un total de 241 288 t de minerai extrait, conformément aux plans d'intensification. La Société a annoncé les indicateurs financiers suivants pour le trimestre : des revenus records de 38,6 M\$, en hausse de 182 % sur 12 mois, un coût au comptant par once d'argent vendue⁴ de 21,26 \$, des flux de trésorerie d'exploitation de 7,8 M\$ et un résultat net de 8,6 M\$.

Le 9 septembre 2025, la Société a annoncé la découverte d'une nouvelle zone minéralisée située au nord de la mine d'argent à ciel ouvert de Zgounder, notamment le trou ZG-25-156 qui a entrecoupé 167 g/t Ag sur 2,0 m, dans un intervalle plus large de 19,0 m. De plus, la Société a annoncé des résultats à haute teneur, notamment dans la zone ouest près du contact avec le granite, ce qui a confirmé la minéralisation en profondeur, y compris le trou ZG-SF-25-319 qui a entrecoupé 655 g/t Ag sur 4,5 m, 670 g/t Ag sur 3,0 m et 442 g/t Ag sur 2,5 m.

Le 15 septembre 2025, la Société a annoncé des résultats de forage confirmant la découverte d'une nouvelle zone aurifère à Asirem, à l'ouest du corridor principal à Boumadine, dont le trou BOU-DD25-629 qui a entrecoupé 1,52 g/t Au sur 4,3 m, 1,49 g/t Au sur 1,0 m et 1,95 g/t sur 1,0 m, le trou BOU-DD25-632 qui a entrecoupé 4,53 g/t Au sur 1,0 m, 2,05 g/t Au sur 1,0 m, 1,82 g/t Au sur 1,0 m, 1,47 g/t Au sur 1,0 m et 0,98 g/t Au sur 2,0 m ainsi que des échantillons prélevés au hasard contenant jusqu'à 12,20 g/t Au et 4,1 % Cu au nord du corridor à Asirem. Par ailleurs, Aya a communiqué des résultats de forage à haute teneur provenant du corridor principal à Boumadine, notamment le trou BOU-DD25-584 qui a entrecoupé 369 g/t AgEq sur 9,0 m (4,04 g/t Au, 41 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 535 g/t AgEq sur 4,2 m (5,98 g/t Au, 51 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,2 % Cu) et le trou BOU-DD25-589 qui a entrecoupé 271 g/t AgEq sur 10,2 m (2,90 g/t Au, 29 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 692 g/t AgEq sur 2,6 m (7,46 g/t Au, 71 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,4 % Cu). Des résultats à haute teneur provenant de la zone Tizi ont également été rapportés, notamment pour le trou BOU-DD25-550 qui a entrecoupé 272 g/t AgEq sur 4,6 m (1,33 g/t Au, 101 g/t Ag, 1,6 % Zn, 1,1 % Pb et 0,03 % Cu). Enfin, la Société a annoncé l'obtention de deux nouvelles licences d'exploitation, ajoutant 25 km² à la superficie régionale d'Aya.

Le 15 octobre 2025, la Société a annoncé ses résultats opérationnels pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2025, notamment une production d'argent de 1 346 882 oz, 305 964 t de minerai traité, une teneur de tête moyenne de 146 g/t Ag, un taux de récupération de l'argent de 92,5 %, une disponibilité du broyeur de 95,9 % et une production minière de 215 405 t. La Société a également fourni une mise à jour opérationnelle, indiquant que les travaux d'aménagement souterrain et le séquençage des chantiers avaient progressé au cours du trimestre, ce qui a permis d'atteindre un taux d'extraction moyen de 1 276 t/j à 158 g/t Ag.

⁴ Mesure non conforme aux PCGR. Pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure, se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du rapport de gestion du T1-2025 de la Société, disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

Le 4 novembre 2025, la Société a annoncé les résultats de son EEP 2025 du projet Boumadine, qui a confirmé que Boumadine est un projet solide et rentable.

Le 11 novembre 2025, la Société a annoncé les résultats financiers et opérationnels pour la période de trois mois terminée le 30 septembre 2025, notamment des revenus records de 54,3 M\$, un prix net réalisé pour l'argent de 39,85 \$/oz, un coût au comptant par once d'argent vendue⁵ de 20,79 \$/oz et un résultat net record de 12,4 M\$. La Société a indiqué que l'intensification à la mine d'argent de Zgounder était presque terminée et que le broyeur fonctionnait désormais à un rythme régulier.

Le 19 novembre 2025, la Société a annoncé le début de la production commerciale⁶ à partir d'une ancienne pile de stockage de concentré de pyrite riche en métaux précieux issu de la flottation, située à l'intérieur de sa licence d'exploitation minière de Boumadine, ainsi que la conclusion d'un accord d'écoulement avec un acheteur international pour l'acquisition de l'ancienne pile de stockage.

Le 26 novembre 2025, la Société a annoncé des résultats à haute teneur provenant du programme de forage 2025 en cours à Boumadine. La Société a rendu compte de sa meilleure intersection minéralisée jamais trouvée : le trou BOU-MP25-087, qui a entrecoupé 2 323 g/t AgEq sur 15,0 m (3,31 g/t Au, 1 900 g/t Ag, 4,8 % Zn, 1,8 % Pb et 0,03 % Cu), incluant 3 858 g/t AgEq sur 8,7 m (5,37 g/t Au, 3 208 g/t Ag, 6,3 % Zn, 2,8 % Pb et 0,05 % Cu). La Société a également indiqué avoir découvert une nouvelle structure parallèle à haute teneur présentant un long intervalle minéralisé continu, ouvrant ainsi de nouvelles perspectives d'exploration, soit le trou BOU-DD25-623 qui a entrecoupé 540 g/t AgEq sur 47,3 m (0,94 g/t Au, 399 g/t Ag, 1,4 % Zn, 1,2 % Pb et 0,03 % Cu), incluant 681 g/t AgEq sur 10,6 m (1,84 g/t Au, 489 g/t Ag, 1,3 % Zn, 0,6 % Pb et 0,04 % Cu) et 1 286 g/t AgEq sur 11,7 m (1,55 g/t Au, 1 002 g/t Ag, 3,0 % Zn, 3,5 % Pb et 0,1 % Cu). En outre, plusieurs autres intersections à haute teneur ont été signalées, notamment le trou BOU-RC25-026, situé à environ 75 m au sud de l'enveloppe actuelle de la fosse centrale, qui a entrecoupé 3 336 g/t AgEq sur 6,0 m (37,03 g/t Au, 334 g/t Ag, 2,8 % Zn, 1,0 % Pb et 0,2 % Cu), incluant 8 163 g/t AgEq sur 2,0 m (102,38 g/t Au, 94 g/t Ag, 2,4 % Zn, 1,0 % Pb et 0,1 % Cu).

Le 9 décembre 2025, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme de forage d'exploration en profondeur à la mine d'argent de Zgounder, notamment les intersections suivantes qui ont confirmé une forte continuité de la minéralisation argentifère tant en profondeur qu'autour de la zone d'exploitation à ciel ouvert : le trou ZG-RC-25-478 situé dans la zone d'exploitation à ciel ouvert, qui a entrecoupé 677 g/t Ag sur 15,0 m, incluant 2 138 g/t Ag sur 3,0 m, et le trou T28-25-904, situé dans la zone centrale, qui a entrecoupé 1 631 g/t Ag sur 7,2 m, incluant 3 100 g/t Ag sur 3,6 m. De plus, il a été rapporté que le trou ZG-SF-25-336, qui a entrecoupé 2 718 g/t Ag sur 1,3 m, a prolongé la minéralisation vers l'ouest, continuant ainsi de repousser les limites du modèle de ressources alors en vigueur de la Société.

Le 18 décembre 2025, la Société a annoncé le dépôt du rapport d'EEP de Boumadine, présentant l'EEP récemment réalisée pour ce projet, et a mis en avant les points saillants du projet, accompagnés d'une analyse de sensibilité mise à jour tirée de son communiqué de presse du 4 novembre 2025.

Affaires internes

Le 4 février 2025, la Société a annoncé avoir obtenu le droit à quatre licences d'exploitation minière supplémentaires, ce qui a permis d'étendre l'emprise d'exploration de Boumadine de 28,3 % pour atteindre plus de 272 km².

Le 14 avril 2025, la Société a annoncé la nomination au conseil de M. John Burzynski à titre d'administrateur indépendant et, concomitamment, le départ du conseil de M. Nikolaos Sofronis pour des raisons de santé.

Le 16 avril 2025, la Société a annoncé la conclusion de la transaction stratégique avec Mx2 Mining Inc., qui comprenait le transfert à Mx2 des droits sur le projet aurifère Amizmiz et la participation continue d'Aya au projet grâce à un investissement

⁵ Mesure non conforme aux PCGR. Pour obtenir de plus amples renseignements sur cette mesure, se reporter à la rubrique « Mesures non conformes aux PCGR » du rapport de gestion du T1-2025 de la Société, disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

⁶ La référence à la « production commerciale » concerne uniquement le traitement et la vente de matériel provenant d'une ancienne pile de stockage et n'indique pas que le projet polymétallique de Boumadine a atteint le stade de la production commerciale. Le projet se trouve toujours en phase d'exploration et d'évaluation.

de 1 M\$ CA dans le cadre du financement de la transaction, ce qui lui confère une participation de 42,3 %, ainsi que la nomination du chef de la direction et du chef des finances d'Aya au conseil d'administration de Mx2.

Le 12 mai 2025, la Société a annoncé avoir obtenu une facilité de crédit de 25 M\$ auprès de la BERD (la « facilité BERD de BGM »), dont le produit vise à soutenir l'aménagement du projet Boumadine de la Société et à améliorer la souplesse financière dans le cadre de la stratégie de croissance d'Aya au Maroc.

Le 15 mai 2025, la Société a annoncé la publication de son rapport de durabilité 2024, qui a été préparé en conformité avec le cadre du GTIFCC et les normes 2021 de la Global Reporting Initiative, y compris celles qui se rapportent spécifiquement à l'exploitation minière.

Le 10 juin 2025, la Société a annoncé qu'elle avait conclu une convention aux termes de laquelle Desjardins Marché des capitaux (« Desjardins »), à titre d'unique teneur de livres, et un consortium de preneurs fermes comprenant Financière Banque Nationale inc. et BMO Marchés des capitaux, ainsi que Desjardins à titre de co-preneur ferme principal (collectivement, les « preneurs fermes 2025 »), avaient convenu d'acheter, par voie d'acquisition ferme, 7 491 000 actions ordinaires, au prix de 13,35 \$ CA l'action (le « prix d'émission du placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2025 »), pour un produit brut de 100 004 850 \$ CA (le « placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2025 »). Dans le cadre du placement réalisé par voie d'acquisition ferme, la Société a convenu d'attribuer aux preneurs fermes 2025 une option de surallocation leur permettant d'acheter jusqu'à 15 % d'actions supplémentaires au prix d'émission, qu'ils pourront exercer en totalité ou en partie dans les 30 jours suivant la date de clôture du placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2025 (l'« option de surallocation »).

Le 11 juin 2025, la Société a annoncé l'augmentation du placement réalisé par voie d'acquisition ferme 2025 déjà annoncé, les preneurs fermes 2025 ayant convenu d'accroître le volume de leur financement par capitaux propres afin d'acheter 9 363 300 actions au prix d'émission, pour un produit brut de 125 000 055 \$ CA (le « placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2025 »).

Le 12 juin 2025, la Société a annoncé le dépôt d'un supplément de prospectus à son prospectus préalable de base simplifié daté du 10 juin 2025, relativement au placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2025 précédemment annoncé.

Le 18 juin 2025, la Société a annoncé la clôture du placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2025 déjà annoncé et la levée intégrale de l'option de surallocation, pour un produit brut total d'environ 143 750 000 \$ CA. La Société a indiqué avoir l'intention d'affecter le produit net du placement réalisé par voie d'acquisition ferme majoré 2025 à l'avancement de ses objectifs commerciaux, notamment à l'avancement de son programme d'exploration à Boumadine et du programme d'exploration de la région de Zgounder, ainsi qu'au financement de son fonds de roulement et de ses frais généraux.

Le 20 juin 2025, la Société a annoncé les résultats de son assemblée générale annuelle, notamment l'élection de tous les candidats au poste d'administrateur.

Le 23 juin 2025, la Société a annoncé la clôture de la facilité BERD de BGM déjà annoncée.

Le 7 août 2025, la Société a annoncé que sa filiale, ZMSM, avait reçu un paiement d'environ 8 M\$ US au titre de garanties bancaires émises au nom de DF, l'entrepreneur chargé de l'ingénierie, de l'approvisionnement et de la construction pour le projet d'agrandissement de la mine de Zgounder. Se reporter à la rubrique « *Poursuites en justice et mesures d'application de la réglementation* ».

Le 16 décembre 2025, la Société a annoncé le dépôt du rapport technique actualisé de Zgounder, qui comprend une mise à jour des réserves prouvées et probables, de l'ERM et du plan de DVM.

Événements récents – 2026

Activités d'exploitation

Le 13 janvier 2026, la Société a annoncé les résultats de la production d'argent du quatrième trimestre de 2025 et de l'exercice 2025. Pour le quatrième trimestre de 2025, la Société a annoncé les résultats suivants : une production record de

1,37 Moz d'Ag, une moyenne de 3 796 t/j de minerai traité et une teneur de tête moyenne traitée de 134 g/t Ag. Pour l'exercice 2025, la Société a annoncé une production d'argent de 4 829 151 oz (augmentation de 193 % sur 12 mois), 1 178 420 t de minerai traité (augmentation de 228 % sur 12 mois), une teneur de tête moyenne traitée de 125 g/t Ag (diminution de 15 % sur 12 mois), un taux de récupération de l'argent de 88,4 % (augmentation de 5 % sur 12 mois), une disponibilité du broyeur de 96 % (augmentation de 2 % sur 12 mois) et une production minière de 1 038 132 t (augmentation de 134 % sur 12 mois).

Le 20 janvier 2026, la Société a annoncé la finalisation du financement de son emprunt de 100 M\$ US auprès de la BERD pour l'agrandissement de la mine d'argent de Zgounder, ce qui témoigne de la transition réussie de la mine vers la production commerciale ainsi que du respect des clauses restrictives financières et des dispositions du plan d'action environnemental et social.

Le 21 janvier 2026, la Société a présenté une mise à jour de ses activités d'exploration pour l'exercice 2025, résumant les résultats de ses programmes de forage à la mine d'argent de Zgounder et au projet Boumadine.

Le 18 février 2026, la Société a annoncé des résultats de forage à haute teneur en argent provenant de son programme de forage d'exploration à la mine d'argent de Zgounder, qui ont confirmé la forte continuité de la minéralisation argentifère tant en profondeur qu'autour de la zone à ciel ouvert. La Société a également annoncé que la nouvelle intersection en profondeur près du contact avec la faille ouest dans le trou ZG-SF-25-340, qui a recoupé 336 g/t Ag sur 5,5 m, étend la minéralisation plus à l'ouest, repoussant continuellement les limites du modèle de ressources de la Société.

Le 24 février 2026, la Société a annoncé l'identification d'une nouvelle structure parallèle située à 500 m à l'est du corridor principal de Boumadine, le trou BOU-DD25-707 ayant recoupé 115 g/t AgEq sur 2,5 m (1,15 g/t Au, 18 g/t Ag, 0,0 % Zn et 0,1 % Cu) et 331 g/t AgEq sur 0,8 m (3,68 g/t Au, 27 g/t Ag, 0,1 % Zn, 0,1 % Pb et 0,2 % Cu). La Société a également annoncé de nouveaux recoupements de forage à haute teneur, notamment le trou BOU-DD25-728 qui a recoupé 255 g/t AgEq sur 11,9 m (1,55 g/t Au, 83 g/t Ag, 1,7 % Zn, 0,5 % Pb et 0,1 % Cu), incluant 337 g/t AgEq sur 7,9 m (2,07 g/t Au, 112 g/t Ag, 2,1 % Zn, 0,6 % Pb et 0,1 % Cu), et le trou BOU-DD25-742 qui a recoupé 166 g/t AgEq sur 17,1 m (1,34 g/t Au, 25 g/t Ag, 1,2 % Zn et 0,5 % Pb), incluant 301 g/t AgEq sur 3,5 m (2,80 g/t Au, 35 g/t Ag, 1,8 % Zn et 0,3 % Pb).

Le 12 mars 2026, la Société a annoncé le lancement d'un programme de travaux en vue de l'étude de faisabilité du projet Boumadine, laquelle constitue la prochaine étape clé dans l'avancement du projet Boumadine.

Affaires internes

Le 14 janvier 2026, la Société a annoncé que M. Robert Taub, président du conseil, et Dr Jürgen Hambrecht, administrateur indépendant principal, ne se représenteront pas lors de l'assemblée annuelle des actionnaires de la Société et quitteront le conseil à la fin de leur mandat. Dans le cadre de la transition du conseil, la Société a annoncé que les membres du conseil susmentionnés avaient vendu, par le biais d'une transaction sur le marché secondaire, un total de 7,5 millions d'actions, et qu'à la même date, les membres de la haute direction avaient vendu 1,1 million d'actions.

Le 27 janvier 2026, la Société a présenté ses perspectives pour 2026 ainsi que ses principales priorités opérationnelles et stratégiques. Les perspectives pour 2026 prévoient une production à Zgounder de 5,2 à 5,8 Moz Ag à un coût moyen de 21,50 \$/oz, ainsi que la récupération et la commercialisation de la pile de stockage de pyrite de Boumadine à hauteur d'environ 1,0 Moz AgEq, à un coût au comptant de 10,10 \$/oz AgEq⁷. Les priorités opérationnelles et stratégiques annoncées pour 2026 comprennent l'optimisation de la mine d'argent de Zgounder au moyen de dépenses en immobilisations de croissance de 36 M\$ affectées à des projets clés, ainsi que l'inscription proposée des actions de la Société à la cote d'une bourse des États-Unis afin d'atteindre les investisseurs américains et d'accroître la liquidité.

⁷ Pour de plus amples renseignements concernant cette mesure non conforme aux PCGR, se reporter au communiqué de presse de la Société daté du 27 janvier 2026 intitulé « Aya Or & Argent présente ses perspectives et ses priorités stratégiques pour 2026 », disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

DESCRIPTION DE L'ENTREPRISE

Aya est une société canadienne cotée en bourse qui se consacre à l'exploitation, à l'acquisition, à l'exploration et au développement de gisements argentifères et aurifères. La Société possède actuellement un actif en exploitation, soit la mine d'argent de Zgounder, et un actif en développement avancé, soit le projet Boumadine. La mine d'argent de Zgounder, le projet Boumadine et son actif d'exploration Imiter-bis sont situés le long de la Faille sud Atlasique au Maroc.

Description sommaire

La Société extrait, produit, exporte et vend ses lingots d'argent aurifère provenant de son exploitation de Zgounder. Tous les revenus de la mine d'argent de Zgounder proviennent de la production et de la vente de lingots d'argent aurifère, qui sont raffinés en Suisse et vendus régulièrement aux cours du marché.

La Société récupère également des métaux précieux à partir d'une pile de stockage générée lors des activités antérieures de flottation du plomb et du zinc. Le concentré de pyrite est récupéré de la pile de stockage, concassé et expédié à un acheteur international; il est vendu aux termes d'un accord d'écoulement en vertu duquel les prix de l'or et de l'argent commercialisable sont établis en fonction des cours du marché, sous réserve des pourcentages convenus, déduction faite des frais de raffinage et de traitement applicables.

Les ventes totales d'argent aurifère et de concentré de pyrite pour l'exercice 2025 ont atteint 202 102 000 \$, comparativement à 39 116 711 \$ en 2024. Les prix de l'argent et de l'or fluctuent considérablement en fonction de nombreux facteurs, notamment la demande industrielle et la demande aux fins de placement (comme celle des banques et d'autres investisseurs), la demande de détail pour le métal, les conditions macroéconomiques, l'inflation, les taux de change, les taux d'intérêt ainsi que les crises politiques et économiques mondiales et régionales. L'offre et la demande d'argent se répercutent habituellement sur le prix, mais pas nécessairement de la même façon que dans le cas des autres produits de base.

Production

La mine de Zgounder est exploitée au moyen d'une combinaison de méthodes d'exploitation souterraine et à ciel ouvert. L'exploitation à ciel ouvert fait appel au forage et à l'abattage à l'explosif conventionnel, tandis que l'exploitation souterraine utilise à la fois l'exploitation par tranches montantes remblayées et l'exploitation par longs trous. À la suite de l'agrandissement de l'usine, la production commerciale a été déclarée le 29 décembre 2024, l'argent étant produit par lixiviation au cyanure et raffiné sous forme de lingots d'argent aurifère. La production de concentré d'argent a été interrompue en janvier 2025.

Aya a modifié considérablement ses activités d'extraction à la mine d'argent de Zgounder en 2021, passant de la méthode d'abattage par chambres magasins à l'exploitation par tranches montantes remblayées. Toujours en 2021, elle a poursuivi son processus de mécanisation en introduisant le premier jumbo de la mine. Ces modifications se sont poursuivies en 2022, notamment dans le but d'accélérer le processus de mécanisation tout en intensifiant la production en mettant la nouvelle usine en service en 2024.

Au cours de l'exercice 2022, Aya a obtenu une production de 1 880 707 oz, soit une augmentation de 17,5 % comparativement à 2021 (1 600 646 oz), elle a traité 254 976 t de minerai qui a titré 265 g/t, soit une augmentation de 13,6 % comparativement à 2021, obtenu un taux de récupération de l'argent combiné de 86,6 % et un taux de disponibilité du broyeur combiné de 91,7 % et produit 283 090 t de minerai.

En 2023, 1 970 646 oz ont été produites, une augmentation de 4,7 % par rapport à 2022. Jusqu'en 2023, 281 634 t de minerai ont été traitées à une teneur de 250 g/t. Le taux d'extraction a considérablement augmenté en préparation à la mise en service de la nouvelle usine, et 493 340 t de minerai ont été extraites à une teneur de 213 g/t. 88 586 t ont été extraites de la mine à ciel ouvert à une teneur de 185 g/t, conformément au plan d'exploitation minière.

En 2024, 1 646 265 oz d'argent ont été produites. 358 919 t de minerai ont été traitées à une teneur de 171 g/t. L'agrandissement de la mine de Zgounder a été achevé, mis en service et la production commerciale a été déclarée le 30 décembre 2024. 444 375 t de minerai d'une teneur de 162 g/t ont été extraites. 182 914 t ont été extraites de la mine à ciel ouvert à une teneur de 184 g/t.

En 2025, pour la mine de Zgounder : 4 829 151 oz d'argent ont été produites, 1 178 420 t de minerai ont été traitées à une teneur de 145 g/t Ag et 1 038 132 t de minerai ont été extraites à une teneur de 139 g/t Ag, dont 644 956 t extraites de la mine à ciel ouvert à une teneur de 130 g/t et 393 176 t extraites de la mine souterraine à une teneur de 154 g/t. Pour la récupération de la pile de stockage de Boumadine : un total de 172 129 oz d'équivalent argent ont été produites à un ratio Ag/Au de 71. 13 498 t ont été extraites et concassées de l'ancienne pile de stockage de pyrite à une teneur de 2,87 g/t Au et 192 g/t Ag. En 2025, la Société a produit un total de 5 001 280 oz d'équivalent argent.

Compétences et connaissances spécialisées

La Société a recruté son personnel dans différentes exploitations minières au Maroc, dans des pays d'Afrique de l'Ouest, en Australie et au Canada, entre autres, qui accueillent chacun plusieurs établissements d'enseignement supérieur spécialisés dans l'ingénierie minière et la géologie, ainsi que plusieurs sociétés et exploitations minières importantes. L'équipe possède des compétences, des connaissances et une expérience approfondies en géologie, en ingénierie, en planification minière, en exploitation minière, en conformité juridique et réglementaire, en finances et en comptabilité. Ce bassin de savoir-faire et de main-d'œuvre permet à Aya de faire progresser ses projets avec confiance. Voir « Facteurs de risque – Disponibilité de la main-d'œuvre et relations de travail ».

Conditions de concurrence

L'exploitation minière est un secteur concurrentiel, particulièrement en ce qui a trait à l'acquisition de réserves et de ressources minérales. Aya livre concurrence à de nombreuses sociétés minières, dont certaines sont des sociétés de plus grande envergure bien établies qui disposent de vastes capacités financières et techniques en ce qui a trait à l'identification et à l'acquisition de terrains miniers susceptibles de receler de l'argent et d'autres métaux précieux. Le succès à long terme et la croissance d'Aya sont tributaires non seulement de l'aménagement de ses terrains actuels, mais également de sa capacité à identifier, à évaluer et à acquérir des terrains qui se prêteront à l'exploration ou à la production et à obtenir les permis requis. Bien qu'Aya dispose de tous les permis requis pour produire de l'argent au Maroc, qu'elle soit bien établie et qu'elle ait la réputation d'être un exploitant efficace, il n'est pas certain que ses efforts de développement, par voie d'acquisitions ou de croissance interne, porteront fruit à l'avenir. Voir la rubrique « Facteurs de risque ».

Composants

La Société importe la plupart de ses réactifs et produits consommables comme le cyanure, la poudre de zinc, les boules d'acier, le floculant et le nitrate de plomb de Chine et d'Europe. Leur prix repose sur le prix en vigueur sur le marché international. En vue de gérer les fluctuations et l'offre sur le marché, la Société conserve une réserve de quatre mois dans ses installations d'entreposage. Elle se procure le reste des matières premières dont elle a besoin localement sans problème.

Cycles

L'exploration, le développement et la production de minéraux sont influencés par les cycles des prix des matières premières. Les prix de l'or et de l'argent peuvent être très volatils et sont touchés par divers facteurs, notamment l'offre et la demande mondiales, l'inflation, les taux de change, les taux d'intérêt, les ventes à terme des producteurs, l'activité des banques centrales, les niveaux de production et la conjoncture politique, économique et financière à l'échelle mondiale et régionale, ainsi que d'autres facteurs indépendants de la volonté de la Société. Se reporter également à la rubrique « Facteurs de risque – Volatilité des cours des métaux précieux » et à la rubrique « Facteurs de risque – Volatilité du prix des autres matières premières ».

Protection de l'environnement

L'objectif principal d'Aya est de réduire au minimum les répercussions potentielles de ses activités et de continuer à améliorer ses performances environnementales. Chaque projet minier est assujéti aux processus d'évaluation environnementale et d'obtention de permis pendant son développement. La Société collabore étroitement avec les organismes de réglementation de chaque juridiction où elle exerce ses activités afin de s'assurer de demeurer en règle.

Aya est assujettie à des lois et à des règlements environnementaux stricts dans le cadre des activités d'exploration, de développement, de construction, d'extraction et de remise en état qu'elle exerce au Maroc. Elle a pour politique d'exercer ses activités d'une manière qui protège la santé publique et l'environnement. Toutes les activités d'extraction, d'exploration et de développement miniers d'Aya sont assujetties aux lois, aux règlements et aux exigences locaux qui visent la protection de l'environnement, y compris la qualité de l'air, la gestion et la qualité de l'eau, la gestion et l'élimination des déchets solides et dangereux, l'utilisation des terres et la remise en état. Si elle ne se conforme pas à ces lois et règlements, elle pourrait s'exposer à des amendes, à des sanctions, à la suspension ou à la révocation de ses permis, à des sanctions civiles ou à des poursuites. Pour une analyse complète des risques environnementaux et de leur incidence éventuelle sur la Société, se reporter aux rubriques « *Questions d'ordre environnemental* » et « *Risques non assurés* » de la rubrique « *Facteurs de risque* » de la présente notice annuelle.

Au 31 décembre 2025, le passif total de la Société pour les obligations relatives aux coûts de remise en état et de fermeture s'élevait à 3 243 775 \$. Pour obtenir de plus amples renseignements à ce sujet, se reporter à la note 11 des états financiers annuels de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025.

Permis

Les activités d'exploration et de production exercées sur les terrains de la Société nécessitent des permis des autorités locales. Ces activités sont assujetties aux lois et aux règlements locaux qui régissent les activités d'exploration et d'extraction minières, les exportations, l'imposition, les normes du travail, la santé et la sécurité, l'utilisation des terres et la protection de l'environnement. Si la Société ne se conforme pas aux lois et aux règlements applicables et ne respecte pas les exigences applicables à l'obtention des permis ou à leurs modifications, cela pourrait lui causer du tort et entraîner l'augmentation de ses dépenses en immobilisations et de ses frais d'exploration et de production ou faire diminuer son taux de production. Ces modifications ou l'adoption de nouvelles lois et de nouveaux règlements pourraient également forcer la Société à abandonner certains de ses terrains ou à en reporter le développement.

La Société ne peut commencer à exercer des activités d'exploration ou d'extraction minières sur ses divers terrains que si elle a d'abord obtenu toutes les approbations et tous les permis requis, y compris les approbations des gouvernements locaux, provinciaux et autres. D'autres permis ou études, y compris des études d'impact sur l'environnement, sont nécessaires avant le début de la phase d'extraction minière sur les terrains dans lesquels la Société pourrait avoir une participation. À cet effet, il n'est pas certain que la Société sera en mesure d'obtenir tous les permis requis pour amorcer la construction, le développement ou l'exploitation d'installations minières sur ces terrains selon des modalités qui lui permettront d'exercer ses activités à un coût justifiable sur le plan économique ou de demeurer en règle par rapport à ces permis.

En date du 1^{er} janvier 2025, Aya détient ou a des options de détenir, relativement à l'ensemble de ses terrains au Maroc : 23 licences d'exploitation minière; 2 permis miniers délivrés sous l'ancien régime juridique minier au Maroc et actuellement en cours de conversion en licences d'exploitation; 36 permis d'exploration et une autorisation d'exploration.

Employés

Au 1^{er} février 2026, la Société comptait au total 786 employés travaillant au Maroc et 24 employés travaillant au Canada.

Activités exercées à l'étranger

Au 31 décembre 2025, toutes les propriétés minières en exploration et en développement de la Société ainsi que les activités de production et l'équipement sont situés au Maroc.

Réorganisations

Dans le cadre de sa stratégie de développement et d'optimisation, à la fin de 2025 et au début de 2026, la Société a procédé à une réorganisation de l'entreprise consistant à transférer la propriété des filiales marocaines d'Aya (BGM et ZMSM) à ses filiales situées aux EAU. Les relations intersociétés entre Aya et ses filiales à la suite de la réorganisation sont présentées à la rubrique « *Structure de l'entreprise – Relations intersociétés* » de la présente notice annuelle.

Politiques sociales et environnementales

La Société dispose de plusieurs politiques sur des sujets environnementaux, sociaux et de gouvernance, dont les suivantes, qui sont toutes disponibles sur notre site Web à : <https://ayagoldsilver.com/about/governance/>.

- Politique de lutte contre la corruption et les pots-de-vin
- Code de conduite et déontologie commerciale
- Politique en matière de cybersécurité
- Politique en matière d'environnement
- Politique en matière de santé et de sécurité
- Politique en matière de droits de la personne
- Politique relative au personnel
- Politique relative à la performance sociale
- Code de conduite des fournisseurs
- Politique de gestion des résidus
- Politique de dénonciation

Les politiques d'Aya reflètent son engagement concernant la santé et la sécurité de ses travailleurs, l'environnement et les communautés locales. Elles s'appliquent à tous les aspects des opérations d'Aya, y compris l'exploration, le développement de projets, l'exploitation minière, de la fermeture et la réhabilitation des sites miniers. Les politiques s'appliquent aux administrateurs, aux dirigeants et aux employés d'Aya. Les politiques s'appliquent également aux fournisseurs, aux consultants, aux entrepreneurs et aux sous-traitants d'Aya qui font affaire avec la Société. Les employés reçoivent régulièrement une formation sur les politiques, et les fournisseurs sont tenus de respecter les normes énoncées dans toutes les politiques d'entreprise qui y sont mentionnées, y compris le code de conduite des fournisseurs.

MINE D'ARGENT DE ZGOUNDER



Rapport technique à jour

Le rapport technique le plus à jour sur la mine d'argent de Zgounder (« **Zgounder** », la « **mine d'argent de Zgounder** » ou le « **projet** ») est le rapport technique intitulé « Technical Report – Updated Mineral Resource and Mineral Reserves Estimate of the Zgounder Silver Mine Operation, Kingdom of Morocco » daté du 16 décembre 2025, avec prise d'effet le 16 décembre 2025, préparé pour Aya et rédigé par les personnes qualifiées nommées au paragraphe i) de la rubrique « *Intérêts des experts* » de la présente notice annuelle (le « **rapport technique mis à jour sur Zgounder** »). Sauf indication contraire aux présentes, les renseignements présentés ci-dessous sont fondés sur le rapport technique mis à jour sur Zgounder et sont donnés en date de prise d'effet de celui-ci; ce rapport est disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#) à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les informations scientifiques et techniques présentées dans cette section ont été préparées sous la supervision de M. David Lalonde (géo.), vice-président, Exploration, ou revues et approuvées par lui, et de M. Raphaël Beaudoin (ing.), vice-président, Exploitation, chacun étant une personne qualifiée au sens du Règlement 43-101.

Description du projet, emplacement et accès

Description du projet

La mine d'argent de Zgounder est située dans la province de Taroudant. La licence d'exploitation LE-393459 de Zgounder (anciennement le permis d'exploitation n° 2306) couvre 16 km² et est valide jusqu'au 17 octobre 2027. Elle comprend la mine de Zgounder, les installations de stockage de résidus, les infrastructures minières et le camp. La licence d'exploitation minière confère les droits de surface et l'accès à la mine de Zgounder, et autorise tous les types d'exploitation minière. Par ailleurs, la propriété de Zgounder est constituée de 8 licences d'exploitation et de 15 permis d'exploration d'une superficie de 378 km² (figure 2). Les permis et licences sont répartis dans un rayon de 40 km autour de la mine d'argent de Zgounder (figure 2 et tableau 1).

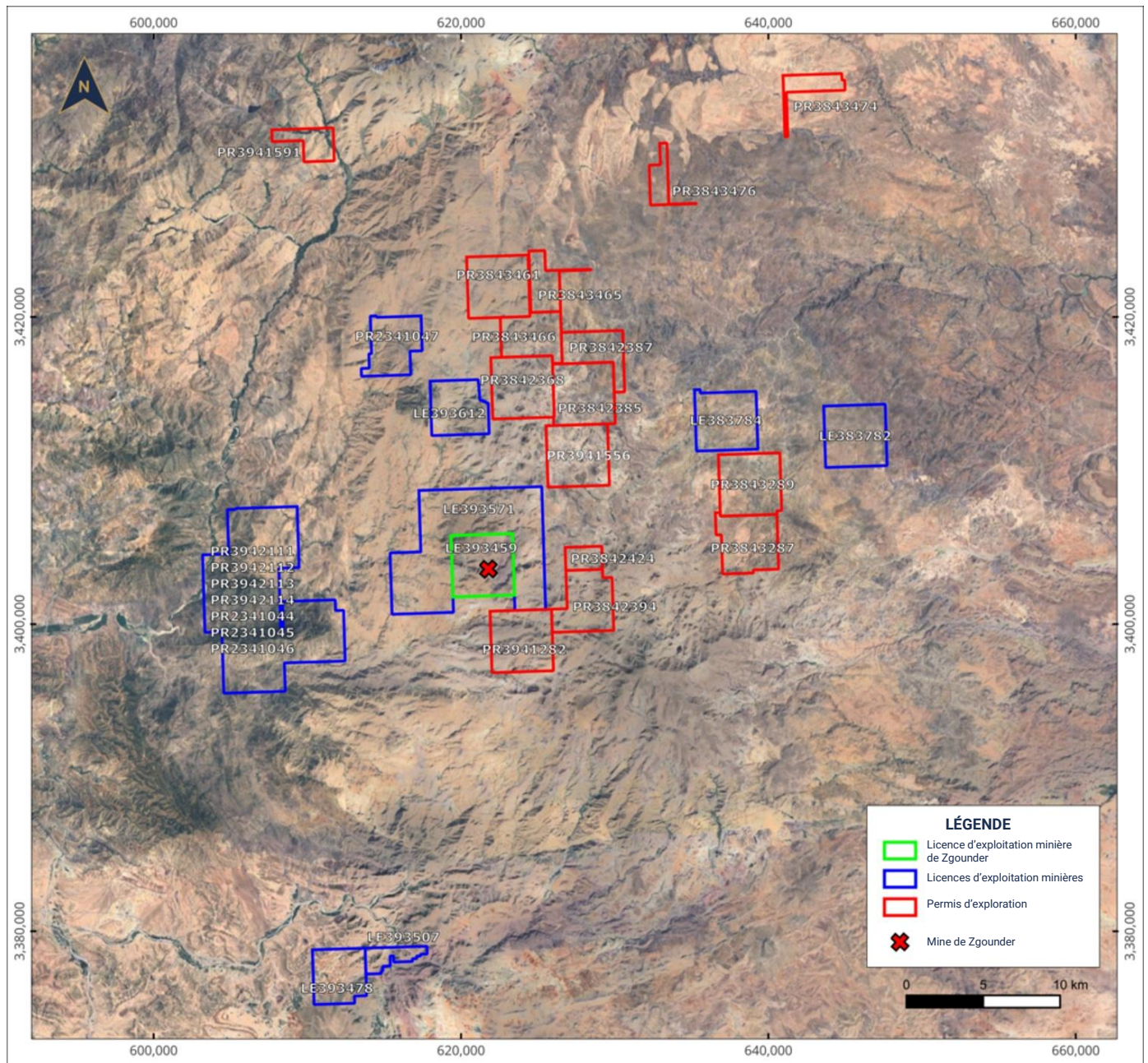


Figure 2 – Régime foncier dans la zone de la propriété de Zgounder

Tableau 1 – Permis d’exploration et licences d’exploitation minière d’Aya dans la zone de la propriété de Zgounder¹

ID du permis	Type de permis ²	Zone (km ²)	Participation d’Aya ³	Octroyé	Expiration
LE-393459 ⁴	Licence d'exploitation	16	Participation à 100 %	10/17/2017	16/10/2027
LE-383782	Licence d'exploitation	16	Participation à 100 %	7/28/2023	27/07/2033
LE-383784	Licence d'exploitation	15,14	Participation à 100 %	7/28/2023	27/07/2033
LE-393478	Licence d'exploitation	11,86	Participation à 100 %	11/16/2018	16/11/2028
LE-393507	Licence d'exploitation	4,63	Participation à 100 %	7/30/2018	29/07/2028
LE-393571 ⁷	Licence d'exploitation	52,07	Option d’acquérir une participation de 100 %	8/4/2019	03/08/2029
LE-393612	Licence d'exploitation	12,44	Participation à 100 %	30/07/2015	29/07/2032
PR-3843287	Permis de Recherche	13,92	Participation à 100 %	6/17/2023	16/06/2026
PR-3843289	Permis de Recherche	15,93	Participation à 100 %	6/17/2023	16/06/2026
PR-3843461	Permis de Recherche	16	Participation à 100 %	27/05/2025	26/05/2028
PR-3843465	Permis de Recherche	6,66	Participation à 100 %	27/05/2025	26/05/2028
PR-3843466	Permis de Recherche	11,07	Participation à 100 %	27/05/2025	26/05/2028
PR-3843474	Permis de Recherche	4,83	Participation à 100 %	27/05/2025	26/05/2028
PR-3843476	Permis de Recherche	3,8	Participation à 100 %	27/05/2025	26/05/2028
PR-3942763	Permis de Recherche	5,78	Participation à 100 %	29/05/2025	28/05/2028
PR-3942111 ⁶	Permis de Recherche	71,09	Participation à 100 %	08/07/2022	07/07/2025
PR-3942112 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	08/07/2022	07/07/2025
PR-3942113 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	08/07/2022	07/07/2025
PR-3942114 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	08/07/2022	07/07/2025
PR-2341044 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	29/07/2015	29/07/2022
PR-2341045 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	29/07/2015	29/07/2022
PR-2341046 ⁶	Permis de Recherche		Participation à 100 %	29/07/2015	29/07/2022
PR-2341047 ⁶	Permis de Recherche	11,48	Participation à 100 %	29/07/2015	29/07/2022
PR-3842368	Permis de Recherche	16	Participation à 100 %	29/04/2021	28/04/2028
PR-3842385	Permis de Recherche	15,83	Participation à 100 %	29/04/2021	28/04/2028
PR-3842387	Permis de Recherche	9,52	Participation à 100 %	29/04/2021	28/04/2028
PR-3842394	Permis de Recherche	13,14	Participation à 100 %	29/04/2021	28/04/2028
PR-3842424	Permis de Recherche	3,59	Participation à 100 %	29/04/2021	28/04/2028
PR-3941556 ⁵	Permis de Recherche	16	Participation à 100 %	22/03/2018	22/03/2025
PR-3941282 ⁷	Permis de Recherche	16	Option d’acquérir une participation de 100 %	12/05/2020	12/05/2024

Notes :

1. Informations sur les titres miniers en vigueur le 11 novembre 2025.
2. « Permis de recherche » signifie « permis d’exploration » et « licence d’exploitation » signifie « licence d’exploitation minière ».
3. Dans ce tableau, « Aya » désigne la Société ou sa filiale ZMSM.
4. La licence d’exploitation minière de Zgounder.

5. *Permis expirés pour lesquels une demande de conversion en licence d'exploitation minière a été déposée, en attente de la signature de l'autorité compétente.*
6. *Permis expirés pour lesquels une demande de conversion en licence d'exploitation minière a été déposée, en attente de la signature de l'autorité compétente. Permis à convertir en une seule licence d'exploitation minière.*
7. *Permis en cours de transfert de l'ONHYM.*

En 2012, Maya et l'ONHYM ont signé un contrat visant le développement et l'exploitation de la mine d'argent de Zgounder par l'intermédiaire d'une société d'exploitation locale, ZMSM. Aux termes de ce contrat : i) l'ONHYM a reçu une participation gratuite de 15 % dans ZMSM, destinée à devenir une participation à part entière à la suite de l'exploitation de la ressource historique; ii) Maya a conservé une participation de 85 % dans ZMSM; et iii) l'ONHYM a reçu une redevance de 3 % payable chaque année sur les revenus du permis d'exploitation n° 2306 (désormais la licence d'exploitation minière LE-393459), sans date d'expiration.

Le 14 décembre 2022, Aya a acquis la participation de 15 % de l'ONHYM dans la mine d'argent de Zgounder et cinq permis visant des terrains adjacents à ceux de la mine de Zgounder moyennant une contrepartie totale de 67 millions de dirhams (environ 6,5 M\$ US). L'ONHYM a conservé sa redevance de 3 % sur les revenus du permis d'exploitation n° 2306 (désormais la licence d'exploitation minière LE-393459), et a étendu son application à la production provenant des permis nouvellement acquis.

Le 17 mai 2013, Maya a conclu une entente de participation aux profits nets avec Global Works, Assistance and Trading S.A.R.L (« Glowat »), aux termes de laquelle Maya a versé chaque année à Glowat une redevance équivalant à 5 % des revenus bruts provenant des ventes générées par le permis d'exploitation n° 2306, déduction faite des coûts d'extraction et de traitement. Le 28 juin 2023, Aya et Glowat ont convenu d'un commun accord de résilier l'entente de participation aux profits nets, sans qu'aucun montant ne soit dû à Glowat aux termes de cette entente.

Emplacement du projet, accès et installations

On accède à Zgounder à partir de la ville d'Agadir en empruntant des routes goudronnées (N10 et P1706) bien entretenues sur une distance de 205 km vers l'est jusqu'à la ville de Taliouine, dans la province de Taroudant. La plupart des 61 km restants jusqu'à Zgounder se font par une route goudronnée jusqu'au village d'Askaoun. Les cinq derniers kilomètres qui mènent à la mine d'argent de Zgounder se font sur une route de terre qui pourrait être améliorée. Une route goudronnée de 225 km reliant Marrakech à Askaoun en passant par Agouim est actuellement en construction.

La mine d'argent de Zgounder est située entre 1 825 et 2 200 m au-dessus du niveau de la mer, sur le flanc ouest du massif du Siroua des montagnes de l'Anti-Atlas. Cette région étant privée du climat méditerranéen par les montagnes du Haut Atlas qui se trouvent au nord, c'est donc le climat saharien qui y règne. La végétation se limite à des fleurs alpines, de la mousse, du lichen et de petits arbres à feuillage persistant. Le blé y est cultivé.

Les villages principaux sont situés près de rivières qui fournissent une alimentation en eau et permettent la culture de certains végétaux (des céréales, des légumes et certains arbres). La population locale se compose exclusivement de membres du groupe ethnique Amazigh qui vivent en semi-sédentarité. L'économie tourne principalement autour de l'élevage du bétail, de l'agriculture, du commerce alimentaire (safran, pommes de terre et dattes) et de la fabrication de tapis traditionnels. On peut trouver les produits essentiels, comme la nourriture et l'hébergement (en nombre limité), à Askaoun. La ville de Taliouine, qui est plus grande, offre davantage de commodités et de services. On peut acheter des articles de spécialité à Agadir. Les travailleurs de la mine d'argent de Zgounder résident dans les villages avoisinants, à une distance de 5 à 10 km. Une main-d'œuvre qualifiée est disponible dans les villages voisins et certains habitants étaient d'ailleurs employés par les anciens exploitants de la mine d'argent de Zgounder. Les installations de la mine de Zgounder comprennent des logements pour les travailleurs, des bureaux, une carothèque, le portail de la mine de Zgounder et les sentiers menant aux différentes entrées. Une centrale électrique raccorde Zgounder au réseau électrique national.

Historique

Le gisement de Zgounder fait l'objet depuis fort longtemps d'activités d'exploration et d'exploitation minières intermittentes. Zgounder a été exploité pour la première fois entre le 10^e siècle et le 12^e siècle, principalement dans des zones oxydées à l'infiltration avec des filons d'argent natif dans des filons.

À l'époque moderne, l'exploitation a commencé avec le Bureau de Recherches et Participations Minières (« BRPM ») et la réalisation de plusieurs campagnes de forage entre 1950 et 1979. La Société Minière de Sidi Lahcen (« SOMIL »), une filiale du BRPM, a commencé ses activités d'exploitation minière en 1982. La production a cessé en 1990 en raison de la baisse du prix de l'argent en dessous de 5 \$/oz. Pendant cette période, la SOMIL a exploité exclusivement la partie souterraine de la mine, en extrayant environ 500 000 t à une teneur moyenne de 330 g/t Ag, pour un total de 5,3 Moz d'argent.

Malgré l'arrêt des activités de production minière, BRPM a poursuivi ses activités d'exploration jusqu'à la cession du projet en 1999. En 2002, Compagnie Minière de Touissit (« CMT ») a envisagé de reprendre la production minière; pendant deux ans, elle a effectué des forages d'exploration en surface et souterrains. Parallèlement, CMT a également aménagé 980 m de travers-bancs et de galeries souterraines d'exploration.

La Société a acquis Zgounder en janvier 2012 et s'est immédiatement engagée à remettre en état les infrastructures inutilisées. En 2014, la Société a chargé GoldMinds Geoservices Inc. (« GMG ») de réaliser la première ERM ainsi qu'une EEP conformément au Règlement 43-101 pour la mine d'argent de Zgounder, afin de reprendre l'extraction minière et l'exploitation. La Société a rendu publique une étude de pré faisabilité en mai 2014, préparée conjointement par GMG et SGS. Les activités de traitement ont été entreprises en juillet 2014 et la Société a annoncé que la première coulée d'argent avait eu lieu en août 2014 et qu'elle avait produit ses 20 premiers lingots d'argent.

En 2018, la Société a publié une EEP qui prévoyait la construction d'une nouvelle usine de flottation. L'usine a été achevée au début de 2019 et mise en service en avril, et la production commerciale a démarré en mai 2019.

En 2021, Aya a chargé P&E d'établir une nouvelle ERM fondée sur les nouvelles données de forage. L'ERM a été établie en octobre 2021, puis mise à jour en décembre 2021. L'ERM de 2021 a appuyé l'étude de faisabilité concernant le projet d'agrandissement de Zgounder.

En 2025, une nouvelle ERM a été établie, comprenant tous les forages effectués jusqu'au 30 juin 2025.

Contexte géologique, minéralisation et types de gisements

Zgounder se situe sur le flanc nord-ouest de l'enclave de Siroua, près de la partie centrale de l'Anti-Atlas. Le gisement de Zgounder, situé à l'intérieur de l'enclave de Siroua, se compose de roches volcano-sédimentaires du Néoprotérozoïque du groupe de Saghro. Au sein de cette séquence, la rhyolite de Tadmant entrecoupe les grauwackes du groupe de Saghro. La déformation du groupe de Saghro a été suivie par la mise en place de la suite intrusive d'Assarag, qui comprend le batholite d'Askaoun, à l'extrémité ouest de Zgounder. Un effondrement post-orogénique ultérieur a donné naissance à une série de bassins d'extension et au dépôt du groupe volcano-sédimentaire de Ouarzazate, qui recouvre en discordance les unités plus anciennes. L'effondrement post-orogénique a également généré un réseau de failles et de fractures conjuguées orientées vers le nord, l'est et le nord-est.

Le gisement se situe le long du contact nord entre l'intrusion de rhyolite/dolérite de Tadmant et les siltites laminées de la formation d'Imghi, segment occidental du groupe de Saghro. Les deux unités suivent un axe approximativement est-ouest, et les couches sédimentaires ont une forte inclinaison (~70°) vers le sud. Le contact entre la rhyolite et les sédiments est subvertical et irrégulier. Le gisement s'étend vers l'ouest sur 1 km, depuis le contact en surface avec le granophyre oriental de la suite d'Assarag jusqu'à la faille de Zgounder, une structure subverticale majeure orientée vers le nord. Plus à l'est, les roches volcaniques du groupe de Ouarzazate, constituées d'ignimbrites empilées horizontalement, recouvrent le contact intrusif. Le granophyre affleure à la surface à l'est et s'étend vers l'ouest sous les sédiments d'Imghi avec une faible inclinaison (~30°) vers l'ouest-sud-ouest, où la composition devient plus granitique et granodioritique.

Le cadre structural de Zgounder se caractérise généralement par des structures à boudins et étranglements présentant une bréchification intense, des zones de dommages connexes des deux côtés de la faille et de multiples structures mineures à

proximité. Les structures principales à l'échelle du gisement, orientées est-ouest, sont interprétées comme des failles fragiles relativement récentes. Ces failles recoupent et ont potentiellement réactivé des ensembles de failles conjuguées orientées nord-nord-ouest à nord-est. Le mouvement apparent de rejet-pendage sur la faille principale orientée vers l'est pourrait avoir favorisé le développement de plis d'entraînement ou de structures de « déchirement » au contact entre la rhyolite et les métasédiments, créant ainsi un corridor à forte déformation. Une perméabilité accrue s'est développée le long des failles et des intersections de failles préexistantes au contact entre la rhyolite et les métasédiments, ce qui a facilité l'accumulation d'argent par la circulation de fluides riches en argent.

La minéralisation argentifère dans les métasédiments se présente principalement sous forme de remplissage de fissures ou de dissémination, mais elle peut également être associée à des brèches hydrothermales et à des filons de quartz. Localement, l'argent se présente sous forme de remplissage de fissures dans les unités intrusives plus récentes, à la fois dans la rhyolite au contact avec les métasédiments et dans des ramifications de granite de quelques centimètres d'épaisseur qui entrecoupent les métasédiments.

La minéralisation à Zgounder peut être divisée en deux séquences paragénétiques successives (Essarraj et coll., 1998; Marcoux et Wadjinny, 2005). La première séquence (Fe, As) était constituée de pyrite et d'arsénopyrite avec de rares traces d'argent natif. La seconde séquence (Ag, Zn, Pb, Cu, Hg) est caractérisée par un amalgame natif d'argent et de mercure et de petites quantités d'acanthite, un sulfure d'argent. Parmi les autres espèces minérales subordonnées à l'argent, on trouve la polybasite, la pearcélite et les sulfosels argentifères (proustite, tennantite et tétraédrite). D'autres minéraux sulfurés, tels que la pyrite, la galène, la sphalérite et la chalcopryrite, s'accompagnent de minéraux de gangue comme le quartz, la chlorite et le carbonate. L'âge de la minéralisation argentifère est mal défini, mais on sait que celle-ci est postérieure aux unités volcano-sédimentaires de Zgounder en raison de relations de recoupement. Elle a été interprétée comme étant contemporaine de l'événement magmatique responsable de la mise en place du batholite d'Askaoun.

Zgounder a été décrit comme un système épithermal argent-mercure, associé à un magmatisme felsique et à une activité hydrothermale. Bien que certaines observations géologiques, structurales, minéralogiques et géochimiques appuient cette interprétation, des données récentes issues du terrain et des forages indiquent que le gisement minéral présente un caractère mésothermal. Ces résultats soulignent la nécessité d'affiner davantage le modèle génétique et justifient des recherches plus approfondies dans le cadre de l'évaluation géologique en cours de la Société.

Exploration

Les activités d'exploration menées dans la zone couverte par la licence d'exploitation minière de Zgounder sont multidisciplinaires et visent à améliorer la compréhension géologique et à identifier de nouvelles zones de minéralisation. Les travaux réalisés à ce jour comprennent la cartographie géologique régionale et détaillée, la prospection minière, l'échantillonnage de sédiments fluviaux et de roches, l'imagerie hyperspectrale, les levés géophysiques aéroportés et terrestres, ainsi que le forage.

Levés hyperspectraux par satellite

À la fin de 2021, CGG a réalisé une étude de cartographie géologique et minérale par satellite pour Aya. L'objectif du programme hyperspectral consistait à améliorer la compréhension géologique régionale de la propriété de Zgounder en identifiant les caractéristiques lithologiques et structurales, et en générant des cibles d'exploration à partir de schémas d'altération spectrale qui indiquent la présence de centres hydrothermaux et de zones minéralisées.

Le programme a été réalisé sur la concession minière et la région environnante (650 km²) en deux étapes : une interprétation régionale à l'échelle de 1:25 000 décrivant les principaux alignements structuraux et les zones d'altération, suivie d'une étude détaillée à l'échelle de 1:5 000 axée sur les zones prioritaires.

Plusieurs ensembles de données satellites ont été traités et interprétés par CGG pour appuyer la cartographie géologique régionale et détaillée. Les données d'élévation Copernicus et l'imagerie multispectrale Sentinel-2 ont servi de fondement à l'interprétation géologique régionale et à l'analyse structurale. L'imagerie ASTER et PRISMA a été utilisée en raison de sa capacité spectrale à identifier les altérations en argile, en fer et en carbonates associées aux systèmes hydrothermaux et aux

intrusions. Pour des travaux à haute résolution sur la juridiction couverte par la licence, l'imagerie WorldView-3 a été utilisée pour la cartographie structurale et spectrale détaillée des gîtes minéraux, ainsi que pour la classification lithologique.

Les résultats ont mis en évidence de fortes zones d'argilisation qui coïncident en surface avec l'unité métasédimentaire cartographiée qui abrite la minéralisation du gisement, ainsi qu'une chloritisation au niveau de la zone de contact entre la dolérite et la rhyolite. Les données PRISMA ont permis de cartographier l'altération argileuse, qui comprend de la montmorillonite et de la goéthite. Cette signature d'altération est caractéristique des zones d'altération hydrothermale enrichies en minéraux contenant du fer et peut être utilisée pour rechercher des zones d'altération similaires lors d'une acquisition à l'échelle régionale.

L'interprétation de l'imagerie WorldView-3 a permis d'identifier des dykes d'une largeur d'à peine quelques mètres, visibles à la fois sur les cartes optiques et les cartes combinées des minéraux. L'analyse structurale régionale révèle des corridors dominants d'orientation nord-nord-est à sud-sud-ouest et nord-ouest à sud-est, ainsi qu'une orientation est-ouest secondaire. Les preuves de la cinématique des failles sont limitées, mais localement indiquées par de légers décalages dans les dykes. Les données ASTER distinguent davantage l'altération en oxyde de fer associée aux roches volcaniques du Miocène à l'est de Zgounder, mettant en évidence la discordance lithologique qui la sépare des formations du Protérozoïque à l'ouest, qui abritent le gisement et présentent une argilisation et une chloritisation importantes.

Au début de 2024, Aya a de nouveau retenu les services de CGG pour réaliser une nouvelle étude par satellite couvrant les zones de Tirzzit, de l'extrême est de Zgounder et de la partie ouest des propriétés de Touchkal, soit 930 km². Le projet a été réalisé à l'aide d'images satellitaires à haute résolution afin de produire une interprétation structurale détaillée à l'échelle de 1:5 000 et une classification lithologique à l'échelle de 1:10 000, les principales zones d'altération ayant été cartographiées à l'échelle de 1:5 000.

L'utilisation de l'imagerie satellitaire WorldView-3 a permis d'améliorer considérablement la classification lithologique et la cartographie structurale par rapport à la carte régionale précédente à l'échelle de 1:200 000. La résolution plus élevée a permis de définir plus clairement les limites et de mettre en évidence des éléments structuraux plus détaillés. La résolution spatiale et spectrale améliorée de l'imagerie WorldView-3 a permis de cartographier des éléments géologiques étroits tels que des dykes, et de délimiter le contact des roches intrusives à l'extrême est de Zgounder. La cartographie structurale a permis d'établir des relations entre les failles et de faire progresser le cadre structural régional.

En juin 2025, Aya a retenu les services de Viridien (anciennement CGG) pour traiter et interpréter les données hyperspectrales EMIT et PRISMA provenant des zones des études antérieures, en utilisant notamment de nouvelles techniques de traitement telles que la cartographie par longueur d'onde minimale. L'étude a été achevée à la mi-novembre.

Les résultats sont conformes au cadre géologique de Zgounder et contribueront à affiner la cartographie et l'interprétation des éléments structuraux et de l'altération minérale dans toute la zone sous licence. Ils serviront également de guide pour la prospection de types d'altération similaires lors de l'exploration à l'échelle régionale.

Levés géophysiques aéroportés

Geotech Ltd. a réalisé un levé géophysique aéroporté sur la propriété de Zgounder entre avril et juin 2022. Le levé a couvert une superficie de 783 km², comprenant un total de 8 611 km linéaires, avec un espacement de 100 m entre les lignes de traverse est-ouest et un espacement de 1 000 m entre les lignes d'attache nord-sud.

Les principaux capteurs géophysiques comprenaient un système électromagnétique dans le domaine temporel polyvalent (*Versatile Time Domain Electromagnetic* ou « VTEM »), un magnétomètre au césium et un spectromètre ARGS RSX-5 de RSI. Le levé a fourni des données électromagnétiques, magnétiques et radiométriques à l'échelle de la propriété.

L'objectif du levé géophysique aéroporté consistait à étudier la continuité régionale des éléments structuraux au-delà de la zone minière afin d'améliorer la compréhension du cadre structural régional dans son ensemble et de générer de nouvelles cibles d'exploration sur la propriété de Zgounder.

Les résultats du levé VTEM ont été utilisés pour étayer l'interprétation géologique et structurale. Ils mettent en évidence les principaux domaines lithologiques, notamment le granite d'Askaoun à l'ouest du gisement argentifère de Zgounder, caractérisé par des réponses magnétiques variables de moyennes à faibles et une résistivité élevée, et la séquence volcanique du Miocène à l'est, marquée par une conductivité plus élevée et des signatures magnétiques élevées à l'échelle locale. La séquence volcano-

sédimentaire qui abrite le gisement de Zgounder présente des réponses magnétiques variables, de moyennes à élevées, et une conductivité généralement faible. La zone du gisement elle-même est caractérisée par un creux magnétique et conducteur.

Les données radiométriques (K, Th, U) imposent des contraintes supplémentaires sur la discrimination lithologique. Les concentrations de potassium sont très élevées au-dessus de la rhyolite, formant une anomalie linéaire est-ouest prononcée qui correspond au corps intrusif cartographié. Des réponses élevées en potassium apparaissent également au-dessus du granophyre à l'est, contrairement aux valeurs de potassium relativement faibles dans le granite d'Askaoun à l'ouest. La séquence métasédimentaire au nord de la rhyolite présente des réponses très faibles en potassium, en thorium et en uranium, ce qui correspond à sa faible teneur en feldspath et en minéraux accessoires. L'uranium et le thorium présentent des valeurs modérées dans la rhyolite et le granophyre, ce qui confirme leur classification en tant qu'unités felsiques évoluées enrichies en éléments incompatibles. Les roches volcaniques de Ouarzazate présentent des signatures K-Th-U faibles à modérées qui les différencient clairement de la suite volcanique du Miocène au massif du Siroua à l'est, qui présente un enrichissement important en potassium et en thorium. Ce contraste est particulièrement utile pour affiner la stratigraphie volcanique, délimiter les contacts intrusifs et tracer les structures qui juxtaposent les roches volcaniques du Miocène au socle du Protérozoïque.

À la suite du levé géophysique de 2022, un nouveau levé géophysique aéroporté a débuté le 6 avril 2024 et s'est terminé le 2 mai 2024. Réalisé par Expert Geophysics Limited (« EGL »), ce levé électromagnétique et magnétique MobileMT hélicopté a couvert la propriété Tizzit.

Dix-sept vols de production, couvrant un total de 1 764 kilomètres linéaires sur 254 km², ont composé le levé. Les lignes de levé étaient orientées est-ouest avec un espacement de 100 m, tandis que les lignes d'attache étaient orientées perpendiculairement aux lignes de levé et espacées de 1 000 m. Les lectures électromagnétiques ont été obtenues à l'aide d'un système EGL AFMAG et VLF MobileMT, qui comprend un capteur magnétique aéroporté à trois composants et une station de base avec deux composants électriques horizontaux.

Levés géophysiques au sol

En 2021, Terratec Geophysical Services a réalisé un levé géophysique combiné au sol utilisant les techniques de tomographie de résistivité électrique (« TRE ») et de polarisation provoquée dans le domaine temporel (« PPT »), ainsi qu'un levé magnétique au sol sur la propriété de Zgounder. Les mesures TRE et PPT ont été effectuées entre le 2 février et le 15 mars 2021, tandis que le levé magnétique au sol a été effectué entre le 7 avril et le 26 avril 2021.

Le programme combiné TRE-PPT a couvert trois zones cibles avec des lignes de traverse orientées nord-sud, pour un total de 37,9 kilomètres linéaires. Le levé a permis d'identifier des zones subverticales, modérément à fortement résistives, interprétées comme des unités rhyolitiques, qui correspondent bien aux contacts lithologiques observés sur les cartes géologiques de surface. Les modèles de chargeabilité ont révélé une anomalie prononcée et de haute intensité, coïncidant spatialement avec les zones connues de minéralisation argentifère.

De plus, le levé magnétique au sol a permis d'étayer l'interprétation géologique et d'étudier les structures minéralisées dans la zone couverte par le permis d'exploitation minière. Le programme comprenait 40 lignes orientées nord-sud, chacune d'environ 4 km de long et espacées de 100 m, couvrant une superficie d'environ 15,5 km². Des relevés magnétiques continus ont été recueillis à un espacement moyen de 1 m entre les stations (variant de 0,5 m à 1,4 m) à l'aide d'un magnétomètre à effet Overhauser (GEM GSM-19), version 7, équipé d'un GPS pour les stations mobiles et les stations de base. Les données, enregistrées sous forme d'intensité magnétique totale (« IMT »), ont été traitées pour générer des produits dérivés, notamment la réduction au pôle et la dérivée d'inclinaison, ainsi que d'autres produits.

L'objectif de la campagne géophysique au sol était d'étudier les caractéristiques structurelles et les variations de conductivité et de résistivité dans la zone minière afin de mieux comprendre les facteurs contrôlant la minéralisation et de soutenir le perfectionnement des programmes de forage près de la mine.

Les résultats TRE-PPT au nord de la stratigraphie de la mine mettent en évidence une caractéristique résistive importante interprétée comme une intrusion felsique, dont les manifestations proches de la surface correspondent aux dykes rhyolitiques cartographiés. Cela suggère que les dykes sont des ramifications d'un corps intrusif plus profond et met en évidence d'autres zones de contact avec le granite comme des cibles d'exploration prometteuses.

Les données magnétiques RTP délimitent les principales structures, notamment une faille nord-sud importante qui décale toutes les lithologies et sépare la stratigraphie de Zgounder en blocs est et ouest, ce qui indique une structure transversale tardive et profonde. Des contrastes magnétiques distinguent également les roches métasédimentaires au nord du gisement, qui présentent des réponses magnétiques plus élevées que la stratigraphie hôte. Ces variations aident à cartographier les unités lithologiques et à affiner le ciblage de l'exploration lorsque la susceptibilité magnétique est liée à des configurations structurales ou d'altération favorables.

Cartographie géologique et échantillonnage

La cartographie géologique de la propriété de Zgounder est effectuée sans interruption depuis 2022, les travaux étant progressivement affinés et mis à jour à mesure que de nouveaux renseignements sont disponibles. L'objectif de la cartographie était de fournir une description détaillée de la géologie de la propriété, tant pour caractériser les principales unités lithologiques et les éléments structuraux dans la zone minière, que pour compléter la couverture de l'ensemble de la propriété afin de définir le cadre géologique régional. Ce contexte régional sert de ligne directrice pour les futurs programmes de terrain et les activités de prospection.

Le programme comprenait des cheminements systématiques de la propriété afin de documenter les contacts lithologiques, les zones d'altération et les structures principales. La cartographie a été effectuée le long des routes, des crêtes, des champs ouverts et des couloirs de ruisseaux afin d'assurer une couverture représentative des principaux domaines géologiques. Des travaux de prospection et d'échantillonnage des roches ont été effectués dans les zones présentant une altération ou une minéralisation visible afin de vérifier les gisements historiques et d'identifier de nouvelles zones d'intérêt. Les résultats ont été comparés aux compilations géologiques antérieures afin d'affiner les interprétations et d'assurer la cohérence sur l'ensemble de la propriété.

Une carte géologique complète à l'échelle de la propriété a été achevée en 2023, puis numérisée et intégrée à une plateforme de système d'information géographique pour appuyer la planification et l'interprétation continues des travaux d'exploration.

L'échantillonnage de roches et de sédiments de ruisseaux a été effectué dans le cadre du programme de cartographie afin de soutenir le ciblage géochimique. Depuis 2022, un total de 215 échantillons au hasard ont été prélevés sur la licence d'exploitation minière de Zgounder lors de campagnes de prospection et de cartographie menées en interne. Des échantillons de roche ont été prélevés à partir des affleurements in situ à l'aide d'un marteau. Tous les échantillons ont été préparés et analysés par AfriLab, au moyen d'un essai pyrognostique suivie d'une spectroscopie d'absorption atomique pour l'Au, et d'une digestion à quatre acides avec une finition par ICP pour les métaux de base et les métaux traces (Ag, Cu, Fe, Pb, Zn). Les résultats indiquent des teneurs anormales en argent allant de 20 à 80 g/t dans les échantillons prélevés sur les roches hôtes au sein de l'empreinte de la mine. Les interprétations des travaux de 2022 indiquent que les échantillons de roche prélevés directement le long du contact dolérite-rhyolite dans la zone minière confirment la continuité du corridor minéralisé est-ouest en surface, tandis que les échantillons prélevés le long du contact granifère-sédiment à l'est corroborent la continuité de la minéralisation en surface et justifient l'extension de l'exploration à ciel ouvert vers le nord-est. Un échantillon anormal au sud-est (97,6 g/t Ag) a orienté les forages de suivi le long du contact entre le granophyre et les roches volcaniques.

Parallèlement, Atlas GeoServices (« AGS ») a mené une campagne d'échantillonnage de sédiments de ruisseaux du 14 juillet au 12 août 2022, au cours de laquelle 955 échantillons de sédiments de ruisseaux ont été prélevés sur les propriétés de Zgounder, dont 47 échantillons dans la zone couverte par la licence d'exploitation minière de Zgounder. Les échantillons de sédiments de ruisseaux ont été prélevés à une profondeur d'environ 5 à 10 cm et constituaient un composite de trois à quatre sous-échantillons espacés de 5 à 10 m. Le matériau a été tamisé à < 2 mm et divisé en quatre pour obtenir une masse d'échantillons finale d'environ 2,5 kg. Chaque lot de 50 échantillons comprenait un échantillon blanc et un duplicata de terrain, en alternance, insérés aux 1^{re} et 20^e positions du lot dans le cadre du protocole d'AQ/CQ. La préparation des échantillons et les travaux d'analyse ont été effectués par AfriLab. La préparation comprenait le broyage et la pulvérisation à 75 µm, suivis d'analyses géochimiques multi-éléments. Les résultats des sédiments de ruisseaux étaient généralement inférieurs aux seuils de minéralisation (< 10 g/t Ag); bien que quelques anomalies de l'ordre d'une partie par milliard aient été détectées, leur proximité avec les travaux miniers suggère une possible contamination et les données ne sont pas considérées comme entièrement représentatives.

Tranchées

En 2022, quatre tranchées ont été excavées, pour un total de 542,5 m, dans la partie nord-est de la zone du gisement de Zgounder. Deux tranchées ont été positionnées directement le long du bord oriental de la zone Est, tandis que les deux autres étaient situées à environ 100 à 200 m plus au nord-est, au-delà de l'étendue connue de la minéralisation à ce moment-là. Les tranchées étaient orientées approximativement selon un axe nord-nord-ouest à nord-ouest. L'objectif de ce programme était d'examiner le contact entre les unités métasédimentaires et les intrusions felsiques à l'est du gisement, afin de fournir des renseignements géologiques de surface pour appuyer l'interprétation structurale et lithologique en cours dans ce secteur. Trois des quatre tranchées ont mis en évidence un contact avec le granite (granophyre) en surface. Les tranchées n'ont pas fait l'objet d'un échantillonnage.

Télescope

En 2024, un levé par télescope a été réalisé sur certains trous de forage de la zone minière afin de recueillir des données détaillées sur l'orientation structurale, représentatives des zones ouest, centre et est du gisement. Le programme a porté sur six trous de forage et a combiné des mesures optiques et acoustiques par télescope pour obtenir des images structurales à haute résolution et des données d'orientation, ainsi que des mesures du rayonnement gamma. Les trous de forage ont été sélectionnés en fonction de leur proximité avec les principales failles, comme la faille de Zgounder à l'ouest, la faille est-ouest qui traverse le gisement central et la faille de la fosse nord-est, afin de vérifier si ces failles, ou des orientations similaires, avaient été captées par le télescope. Les résultats structuraux ont corroboré l'interprétation en cours du gisement de Zgounder et ont confirmé la présence et la continuité des principales structures est-ouest, nord-sud, nord-est et nord-ouest identifiées précédemment par la cartographie souterraine et de surface. Les données radiométriques des forages n'ont révélé aucune réponse significative au niveau des contacts lithologiques ou structuraux.

Forage

Cette rubrique présente un résumé des activités de forage réalisées conformément au permis d'exploitation minière de Zgounder depuis la publication de l'ERM en décembre 2021. Le programme de forage était en cours à la date d'entrée en vigueur du présent rapport.

Au 30 juin 2025, un total de 158 459 m de nouveaux forages au diamant – réalisés à partir de plateformes en surface et souterraines – avaient été effectués à Zgounder. De plus, de nouveaux forages à CI s'étendant sur 46 552 m et de nouveaux forages à percussion souterrains (YAK-T28) s'étendant sur 69 965 m ont été réalisés sur l'ensemble du site de Zgounder.

Les programmes de forage ont été conçus pour atteindre des objectifs précis en fonction de la méthode utilisée. Le forage au diamant, réalisé tant en surface qu'en milieu souterrain, a permis l'exploration à proximité de la mine et la délimitation des ressources à l'échelle du gisement, ainsi que le forage souterrain de délimitation et de contrôle de la teneur. Le forage à percussion souterrain a été systématiquement utilisé pour la délimitation du corps minéralisé et le contrôle de la teneur en exploitation. Le forage à CI, principalement réalisé en surface, a servi à soutenir le contrôle de la teneur, à délimiter les limites de la mine à ciel ouvert et à évaluer les extensions potentielles.

L'ensemble des nouvelles données de forage a progressivement permis d'améliorer la compréhension des aspects géologiques du gisement et d'établir un cadre pour le développement en cours.

Des forages au diamant à des fins d'exploration, réalisés entre 2021 et 2025, ont permis d'identifier des prolongements de la minéralisation en profondeur, ainsi qu'à l'ouest et à l'est du gisement. De plus, les forages de délimitation réalisés au cours de la même période visaient à mieux cerner la géométrie de la minéralisation sur toute l'étendue du gisement.

Les intersections importantes présentées dans les tableaux 2 et 3 mettent en évidence la distribution de la minéralisation argentifère dans l'ensemble du gisement de Zgounder, y compris dans les secteurs ouest, central et est.

Tableau 2 – Intersections significatives des programmes de forage au diamant 2021-2025

Trou de forage	Type	Zone	De (m)	À (m)	Longueur (m)	Ag (g/t)
ZG-22-64	En surface	Ouest	336,50	340,00	3,50	2 074

incluant			336,50	339,00	2,50	2 861
ZG-22-66	En surface	Est	104,50	106,00	1,50	2 940
DZG-SF-22-176	Mine souterraine	Ouest	16,00	23,50	7,50	4 980
incluant			16,00	20,50	4,50	8 228
DZG-SF-22-162	Mine souterraine	Ouest	49,50	58,50	9,00	1 242
ZG-23-02	En surface	Est	38,00	44,50	6,50	1 753
incluant			38,00	43,50	5,50	2 038
DZG-SF-22-144	Mine souterraine	Ouest	64,00	68,50	4,50	2 192
DZG-SF-22-153	Mine souterraine	Ouest	55,00	59,00	4,00	3 386
ZG-SF-23-010	Mine souterraine	Ouest	27,50	41,00	13,50	812
ZG-23-25	En surface	Est	326,50	334,00	7,50	1 075
ZG-23-54	En surface	Est	56,00	63,00	7,00	1 846
incluant			56,00	61,00	5,00	2 095
ZG-SF-23-084	Mine souterraine		133,50	147,00	13,50	1 089
incluant			133,50	144,00	10,50	1 330
ZG-SF-23-084	Mine souterraine	Centre	163,50	168,00	4,50	4 469
ZG-23-07	En surface	Ouest	85,00	87,00	2,00	3 460
ZG-23-58	En surface	Est	10,00	14,00	4,00	1 828
ZG-SF-23-037	Mine souterraine	Centre	140,50	144,50	4,00	1 356
incluant			140,50	144,00	3,50	1 537
ZG-23-35	En surface	Est	85,00	100,00	15,00	683
incluant			85,00	93,00	8,00	947
ZG-SF-23-038	Mine souterraine	Ouest	42,00	56,00	14,00	675
incluant			42,00	53,50	11,50	782
DZG-SF-23-251	Mine souterraine	Centre	21,00	30,50	9,50	988
incluant			21,00	25,50	4,50	1 918
DZG-SF-23-233	Mine souterraine	Est	90,50	102,00	11,50	950
incluant			90,50	95,00	4,50	2 102
DZG-SF-23-214	Mine souterraine	Centre	2,50	8,50	6,00	2 653
DZG-SF-23-249	Mine souterraine	Centre	46,00	48,50	2,50	5 755
ZG-SF-24-092	Mine souterraine	Centre	76,50	94,10	17,60	322
incluant			76,50	89,10	12,60	404
ZG-SF-24-107	Mine souterraine	Est	100,00	105,50	5,50	1 459
incluant			100,00	102,50	2,50	3 086
ZG-SF-24-108	Mine souterraine	Ouest	67,70	70,70	3,00	1 292
ZG-SF-24-123	Mine souterraine	Ouest	274,00	276,50	2,50	5 696
ZG-SF-24-123	Mine souterraine	Ouest	276,50	289,10	12,60	1 640
incluant			276,50	279,00	2,50	4 258
ZG-SF-24-164	Mine souterraine	Est	136,00	146,50	10,50	657
incluant			136,00	145,00	9,00	587
ZG-SF-24-170	Mine souterraine	Est	28,50	35,50	7,00	977
incluant			28,50	31,00	2,50	2 432
ZG-SF-24-170	Mine souterraine	Est	109,00	112,50	3,50	1 094
ZG-SF-24-200	Mine souterraine	Ouest	265,00	286,00	21,00	1 151
incluant			265,00	284,50	19,50	765
ZG-SF-24-203	Mine souterraine	Ouest	176,00	186,00	10,00	911
incluant			176,00	182,00	6,00	1 367
ZG-SF-24-209	Mine souterraine	Ouest	299,00	303,50	4,50	1 756

incluant			299,00	301,00	2,00	3 492
ZG-SF-24-219	Mine souterraine	Ouest	65,00	70,00	5,00	1 147
incluant			65,00	67,50	2,50	2 174
ZG-SF-24-259	En surface	Est	66,00	74,50	8,50	1 082
DZG-SF-24-007	Mine souterraine	Est	88,50	92,50	4,00	2 511
DZG-SF-24-111	Mine souterraine	Est	4,50	11,00	6,50	2 372
DZG-SF-24-145	Mine souterraine	Centre	13,00	16,00	3,00	4 645
DZG-SF-24-153	Mine souterraine	Est	56,00	60,00	4,00	3 955
DZG-SF-24-018	Mine souterraine	Ouest	10,50	21,50	11,00	902
DZG-SF-24-027	Mine souterraine	Ouest	69,50	71,00	1,50	7 631
DZG-SF-24-065	Mine souterraine	Ouest	79,00	85,50	6,50	2 870
incluant			79,00	82,00	3,00	4 957
DZG-SF-24-172	Mine souterraine	Centre	22,50	43,50	21,00	2 165
incluant			22,50	34,00	11,50	3 633
DZG-SF-24-228	Mine souterraine	Est	6,00	16,00	10,00	3 794
ZG-SF-25-290	Mine souterraine	Ouest	275,00	285,00	10,00	823
incluant			275,00	281,00	6,00	955
ZG-SF-25-290	Mine souterraine	Ouest	297,50	302,00	4,50	2 055
DZG-SF-25-412	Mine souterraine	Centre	56,50	64,50	8,00	3 279
incluant			56,50	60,50	4,00	6 425
DZG-SF-25-422	Mine souterraine	Centre	48,00	52,00	4,00	5 297

Remarque : Toutes les teneurs d'analyse sont des longueurs de carotte.

Tableau 3 – Intersections significatives des programmes de forage à circulation inverse 2023-2025

Trou de forage	Type	Zone	De (m)	À (m)	Longueur (m)	Ag (g/t)
ZG-RC-23-2260-70	En surface	Est	22,00	49,00	27,00	1 611
ZG-RC-23-2230-212	En surface	Est	5,00	13,00	8,00	2 812
ZG-RC-CT7-P63-23-63	En surface	Est	8,00	15,00	7,00	2 227
ZG-RC-CT4-P33-23-33	En surface	Est	7,00	20,00	13,00	1 009
ZG-RC-23-2230-197	En surface	Est	0,00	11,00	11,00	1 087
ZG-RC-23-2230-232	En surface	Est	0,00	2,00	2,00	5 592
ZG-RC-23-2260-99	En surface	Est	3,00	17,00	14,00	795
ZG-RC-CT3-P20-23-20	En surface	Est	16,00	22,00	6,00	1 819
ZG-RC-CT1-P1-23-01	En surface	Est	5,00	17,00	12,00	897
ZG-RC-23-2230-231	En surface	Est	0,00	5,00	5,00	2 145
ZG-RC-23-01	En surface	Est	10,00	17,00	7,00	1 457
ZG-RC-24-277	En surface	Est	33,00	50,00	17,00	2 425
ZG-RC-24-413	En surface	Est	10,00	38,00	28,00	1 001
ZG-RC-24-228	En surface	Est	25,00	45,00	20,00	1 356
ZG-RC-24-028	En surface	Est	2,00	26,00	24,00	986
ZG-RC-24-452	En surface	Est	39,00	53,00	14,00	1 364
ZG-RC-24-082	En surface	Est	24,00	40,00	16,00	1 155
ZG-RC-24-345	En surface	Est	15,00	31,00	16,00	876
ZG-RC-24-154	En surface	Est	19,00	38,00	19,00	711
ZG-RC-24-303	En surface	Est	22,00	28,00	6,00	1 970
ZG-RC-24-232	En surface	Est	0,00	11,00	11,00	1 054
ZG-RC-24-355	En surface	Est	0,00	20,00	20,00	555
ZG-RC-24-401	En surface	Est	17,00	20,00	3,00	3 565

Trou de forage	Type	Zone	De (m)	À (m)	Longueur (m)	Ag (g/t)
ZG-RC-24-169	En surface	Est	20,00	42,00	22,00	485
ZG-RC-24-243	En surface	Est	0,00	25,00	25,00	420
ZG-RC-24-031	En surface	Est	8,00	22,00	14,00	744
ZG-RC-24-318	En surface	Est	8,00	17,00	9,00	1 143
ZG-RC-24-235	En surface	Est	0,00	13,00	13,00	778
ZG-RC-24-234	En surface	Est	6,00	7,00	1,00	7 040
ZG-RC-24-400	En surface	Est	43,00	44,00	1,00	4 720
ZG-RC-25-478	En surface	Est	3,00	18,00	15,00	677
ZG-RC-25-412	En surface	Est	27,00	37,00	10,00	745
ZG-RC-25-462	En surface	Est	11,00	22,00	11,00	502
ZG-RC-25-449	En surface	Est	11,00	15,00	4,00	1 347

Remarque : Toutes les teneurs d'analyse sont des longueurs de carotte.

Les forages de délimitation souterrains présentés dans le tableau 2 (trous de forage portant le préfixe DZG) représentent les forages de délimitation effectués à partir des niveaux 1 950, 1 975, 2 000, 2 030, 2 075 et 2 100. Ces forages ont amélioré l'interprétation géologique et la définition des ressources dans la partie supérieure du gisement (jusqu'à environ 220 m de profondeur verticale), venant ainsi compléter l'exploitation minière souterraine en cours. Par exemple, le trou de forage DZG-SF-22-162 a recoupé une minéralisation qui a directement influencé la conception d'une chambre exploitée par la suite à partir du niveau 1950. Le forage de délimitation demeure axé sur le corps minéralisé hébergé dans l'unité métasédimentaire.

Les forages de ressources et d'exploration présentés dans le tableau 3 (trous de forage portant le préfixe ZG), réalisés tant en surface qu'en souterrain (ZG-SF), ont atteint leurs objectifs, à savoir accroître la confiance dans la zone centrale de minerai et identifier une minéralisation supplémentaire latéralement et en profondeur. Les trous ZG-23-35 et ZG-SF-23-010 ont révélé des intersections importantes qui ont favorisé la conversion et la revalorisation des ressources. En revanche, des intersections plus profondes dans les trous ZG-22-64, ZG-SF-23-203 et ZG-23-25 ont prolongé la minéralisation vers le contact du granite à environ 100 m sous le corps minéralisé, améliorant ainsi la compréhension du potentiel d'exploration en profondeur. L'une des intersections de minéralisation argentifère les plus profondes à ce jour le long de l'extension ouest du contact avec le granite a été signalée dans le forage ZG-SF-24-209, ce qui confirme que la zone minéralisée se prolonge à une profondeur verticale d'au moins 400 m dans cette zone.

Les résultats des programmes de forage à CI à Zgounder ont soutenu à la fois les objectifs de contrôle de la teneur et de planification de la mine (tableau 3). Le programme 2023 s'est concentré sur le forage de délimitation et de contrôle de la teneur en vue de guider la conception à court terme de la mine à ciel ouvert. En 2024, le forage a élargi l'empreinte de la mine à ciel ouvert et a contribué à la délimitation des prolongements de la mine vers l'ouest et le nord. Le programme 2025 s'est déroulé en deux phases : des forages de délimitation et de contrôle de la teneur en cours dans la mine à ciel ouvert en exploitation, et une campagne de forage de condamnation au nord visant à définir les limites de la pile de stériles. Les forages de condamnation ont permis de stériliser avec succès la zone proche de la surface, permettant ainsi le développement de l'installation de stockage des stériles.

Échantillonnage, analyse et vérification des données

Diagraphie et échantillonnage

La diagraphie et l'échantillonnage des carottes sont effectués au hangar d'entreposage des carottes de la mine d'argent de Zgounder, tandis que la diagraphie et l'échantillonnage des échantillons d'éclats de forage à CI sont effectués sur le site de la plateforme de forage. L'équipe technique d'Aya met en application les méthodes et les normes acceptées à l'échelle internationale.

Le personnel géotechnique aligne les carottes et vérifie qu'il n'y a pas d'espaces vides. La procédure de diagraphie comprend l'utilisation de l'orientation des carottes pour déterminer l'azimut et le pendage de chaque structure rencontrée (p. ex., filons, contacts, failles). Des photographies numériques des carottes (humides et sèches) sont prises et stockées sur un serveur en

ligne grâce au logiciel Imago de Seequent. Les renseignements sur la récupération des carottes, la désignation de la qualité de la roche, l'aspect géotechnique de base et sur les éléments géologiques et structuraux sont consignés dans les journaux de sondage. Les intervalles entre les échantillons sont marqués et les échantillons sont également choisis aux fins de l'établissement de la masse volumique apparente.

Les données recueillies sont saisies à l'aide du logiciel Geotic Log depuis janvier 2022 et la diagraphie est régulièrement supervisée, toutes les étapes étant approuvées par un superviseur. Une fois la diagraphie terminée, les données sont vérifiées dans un tableur accessible à tout le personnel concerné avant d'être importées dans un fichier principal avec un accès limité à du personnel autorisé sélectionné seulement, dont la supervision est assurée par l'administrateur de la base de données. Les pas d'échantillonnage nominaux entre les carottes sont de 1,0 m et de 1,5 m, lesquels sont rajustés afin de tenir compte des contacts lithologiques ou des changements brusques dans la minéralisation, avec des intervalles plus petits pouvant varier de 0,3 m à 2,0 m au besoin.

Les carottes de forage sont coupées en deux dans le sens de la longueur à l'aide d'une scie à lame diamantée. L'opérateur de scie à roche coupe le long des points de contact entre les échantillons en suivant la ligne tirée par les géologues responsables de la diagraphie. Le géologue dessine une flèche indiquant la direction du puits le long de chaque carotte à des fins de référence future. La moitié de la carotte est placée dans un sac en polyéthylène muni d'une étiquette d'échantillon comportant un code QR, et l'autre moitié est remise soigneusement dans sa position initiale dans le bac de carottes. Les doublons de carottes sont réalisés en divisant de nouveau par deux la carotte coupée et les deux carottes de $\frac{1}{4}$ sont envoyées au laboratoire sous forme de doublons, laissant le reste de la carotte de $\frac{1}{2}$ dans le bac de carottes. Depuis 2025, des étiquettes d'échantillon comportant un code QR sont imprimées et apposées sur les bacs de carottes à la fin des intervalles d'échantillonnage. Avant le système de code QR introduit en 2025, des registres d'échantillonnage étaient utilisés par le passé avec des étiquettes à numéro séquentiel unique préenregistrées qui étaient réservées aux échantillons faisant l'objet d'un contrôle de la qualité à des emplacements préétablis.

Des échantillons de forage à CI de 2 à 4 kg ont été prélevés à partir d'un cyclone monté sur une foreuse et d'une benne de déchargement équipée d'un diviseur à riffles à deux niveaux. Des échantillons en vrac (13 à 25 kg) ont été conservés et éliminés une fois les résultats d'analyses de laboratoire reçus et validés. Des échantillons d'éclats de forage à CI ont été prélevés à partir de l'échantillon en vrac et tamisés pour obtenir des échantillons d'éclats représentatifs à des fins de diagraphie. Un double de l'échantillon a été prélevé régulièrement à un taux de 1:22 (4,5 %) à partir de l'échantillon de 2 à 4 kg.

Établissement de la masse volumique apparente

La masse volumique apparente est établie sur place par les géologues d'Aya au moyen de la méthode d'immersion dans l'eau (méthode d'Archimède), qui est considérée comme la méthode appropriée à cette fin pour la mine de Zgounder.

Le protocole d'Aya exige que la masse volumique d'échantillons minéralisés et stériles humides (avec pourcentage d'humidité) et secs soit établie. À cette fin, des morceaux d'environ 10 à 15 cm prélevés sur la carotte sont utilisés. Une fois ce processus terminé, la carotte est remise dans sa position initiale dans le bac d'échantillons auquel est broché un ruban à drapeau afin que l'échantillon puisse être repéré à l'avenir.

Tableau 4 – Facteur de masse volumique apparente pour chaque type de roches et matériaux minéralisés observés au gisement de Zgounder

Faciès	Code de la roche	Nombre d'échantillons	Masse volumique apparente de matière sèche
Séquence sédimentaire			
Schiste + argent	300	62	2,76
Schistes non minéralisés	200, 310, 320, 330, 350	256	2,75
Schiste + pyrite	340	20	2,77
Roches volcaniques			
Andésite	400	7	2,54
Diorite	500	19	2,7
Rhyolite	475	30	2,67
Roches intrusives			
Granit rose	600	5	2,61
Granodiorite	650	26	2,71
Faille (BX, Cis, FZ)	70	0	2,7
	Total	425	

Sécurité – Chaîne de contrôle

Les carottes sont sous le contrôle de ZMSM depuis l'emplacement de forage, où les géologues de ZMSM supervisent les activités, jusqu'au hangar à carottes de la mine, où les bacs de carottes sont transportés à la fin de chaque quart de travail à des fins de diagraphie, de coupe et d'échantillonnage. Les échantillons préparés sont entreposés dans les installations d'Aya jusqu'à ce que leur nombre soit suffisant, après quoi ils sont placés dans des réservoirs en plastique de 50 litres et acheminés à l'installation de préparation de l'AfriLab sur place ou au laboratoire d'ALS à Séville par un groupe de transport commercial. Les échantillons qui sont analysés par ALS en Irlande sont expédiés directement à l'établissement d'ALS en Irlande à partir du laboratoire d'ALS à Séville, en Espagne, et font l'objet d'un suivi au moyen du système mondial de gestion d'entreprise (Global Enterprise Management System) d'ALS.

Tous les échantillons font l'objet d'une surveillance constante jusqu'à ce qu'ils soient livrés au laboratoire auquel ils sont destinés, ce qui permet de préserver une chaîne de contrôle continue. Une fois les activités de diagraphie et d'échantillonnage terminées, les bacs de carottes sont entreposés en toute sécurité à l'entrepôt avec les rejets grossiers et les échantillons de pulpe qui reviennent du laboratoire.

Préparation et analyse

La préparation et l'analyse des échantillons sont effectuées par ALS Zgounder et AfriLab Maroc.

Les échantillons des forages à CI et au diamant issus de la campagne d'exploration sont préparés par AfriLab; depuis avril 2022, cette préparation est réalisée directement sur site, dans la nouvelle installation de préparation AfriLab. Les pulpes préparées sont ensuite expédiées au laboratoire AfriLab à Marrakech, au Maroc. Bien que les échantillons des forages à CI et au diamant issus de la production soient préparés par ALS Zgounder, la préparation et l'analyse sont effectuées au laboratoire sur place.

Les échantillons recueillis dans le cadre des travaux de forage de production exécutés au moyen de T28 sont analysés au laboratoire d'Aya à l'emplacement de la mine d'argent Zgounder. En 2025, les échantillons prélevés lors du forage au moyen de T28 ont été préparés et analysés par AfriLab sur place.

Laboratoire de Zgounder

Avant l'exécution du programme de forage de 2020, tous les échantillons qui étaient prélevés dans le cadre du forage à percussion étaient préparés et analysés au laboratoire de la mine d'argent de Zgounder.

Les échantillons sont broyés complètement de manière à ce que 80 % de la matière broyée puisse passer dans un tamis à mailles de 2 mm, puis divisée à riffles et fractionnée par la suite pour obtenir des sous-échantillons de 100 g qui sont ensuite pulvérisés pour obtenir une pulpe composée dans une proportion de 80 % de particules pouvant passer dans un tamis à mailles de 75 µm. Chaque échantillon fait l'objet d'une cuisson chimique au moyen d'eau régale. La solution qui en résulte est analysée au moyen d'un spectromètre d'absorption atomique. Les échantillons à forte teneur en argent font l'objet d'une pyroanalyse.

Les échantillons d'éclats prélevés lors de l'opération de forage exécutée au moyen de T28 sont prélevés sur une longueur de 1,2 m. Les échantillons sont séchés et analysés pour l'argent au laboratoire de la mine d'argent Zgounder en utilisant de l'eau régale (1/3 HNO et 2/3 HCL) avec une finition par absorption atomique. En octobre 2020, les géologues d'Aya ont commencé à insérer du matériel de référence certifié (« MRC »), des blancs et des duplicatas conformément aux procédures d'assurance et de contrôle de la qualité reconnues dans le secteur. Les pulpes choisies ont également été envoyées au laboratoire d'ALS à Séville, en Espagne, pour des analyses de contrôle externes portant uniquement sur la teneur en argent, au moyen d'eau régale et d'une finition par spectroscopie d'absorption atomique.

AfriLab

AfriLab est le principal laboratoire d'analyse d'Aya depuis 2019. AfriLab est une entité indépendante d'Aya.

Les échantillons des forages à CI et au diamant sont traités dans une installation de préparation d'AfriLab qui a été mise en service sur le site de Zgounder en juin 2023 afin de simplifier la logistique d'échantillonnage. Auparavant, tous les échantillons étaient envoyés à AfriLab à Marrakech en vue de leur préparation. Les échantillons étaient broyés et pulvérisés au laboratoire de préparation de Zgounder, puis les pulpes étaient envoyées à AfriLab à Marrakech pour un traitement ultérieur. Les procédures de préparation des échantillons (procédure de laboratoire PRE.MO/ANA/015) et l'équipement du laboratoire de préparation d'AfriLab à Zgounder étaient identiques à ceux de l'installation AfriLab de Marrakech.

À leur réception, les échantillons provenant des forages au diamant et à CI sont enregistrés, séchés au four à 105 ± 5 °C pendant 8 heures et pesés. Les échantillons sont broyés à l'aide d'un concasseur Rocklabs jusqu'à ce que 85 % des particules puissent passer dans un tamis à mailles de 2 mm. Afin de contrôler le risque de contamination, le concasseur à mâchoires est nettoyé à fond à l'aide d'air comprimé et de stériles locaux entre chaque échantillon. Les échantillons broyés sont divisés en sous-échantillons de 250 à 300 g à l'aide d'un diviseur à riffles (deuxième division) et pulvérisés à l'aide de broyeurs à anneau en carbure de tungstène Rocklabs pendant environ 4 minutes jusqu'à ce que 85 % des particules puissent passer dans un tamis à mailles de 75 µm. Le séparateur est nettoyé soigneusement entre chaque échantillon à l'aide d'air comprimé.

Pour les analyses, des échantillons de 0,5 g sont prélevés à l'aide d'une cuillère dans des sacs d'échantillons de pulpe de 250 à 300 g en vue d'une digestion à l'eau régale. L'analyse des échantillons à AfriLab porte sur les éléments Ag, Cu, Fe, Pb et Zn par digestion à l'eau régale avec finition par spectroscopie d'absorption atomique (« SAA ») (procédure de laboratoire PRE.MO/ANA/006; depuis le 10 avril 2024, PRE.MO/ANA/002).

Pour les échantillons dont la concentration en Ag dépasse 200 ppm, une aliquote supplémentaire de 30 g est prélevée de l'échantillon de pulpe principal et analysée à l'aide de la méthode FA avec finition gravimétrique (procédure de laboratoire PRE.MO/ANA-Ag-FA/006; depuis le 10 avril 2024, PRE.MO/ANA/035). Les fractions de pulpe pour l'analyse par digestion acide sont prélevées à un taux de 1:10 (10 %), et à un taux d'environ 1:2 (50 %) pour la pyroanalyse.

ALS

Une nouvelle installation de préparation et d'analyse d'ALS a été mise en service sur le site de la mine d'argent de Zgounder afin de traiter régulièrement les échantillons de production, de forage et de concentré. Le laboratoire a été mis en place en octobre 2024, a commencé ses activités courantes en février 2025 et a traité une partie des échantillons de forage au diamant et à CI de 2025 qui ont servi de base à la plus récente ERM. ALS est une entité indépendante d'Aya.

À leur réception, les échantillons provenant des forages au diamant et à CI sont enregistrés dans le système de gestion de l'information de laboratoire d'ALS, connu sous le nom de Global Enterprise Management System, étiquetés avec des codes-barres, pesés et séchés au four à 110 °C pendant 4 heures. Les échantillons sont broyés en deux étapes : d'abord à l'aide d'un concasseur à mâchoires Terminator, puis à l'aide d'un concasseur à mâchoires Rocklabs Boyd Elite équipé d'un diviseur

d'échantillons rotatif, afin d'obtenir des échantillons dont 70 % passent dans un tamis à mailles de 2 mm et de les diviser en portions de 1 kg (procédure de laboratoire CRU-31).

Les sous-échantillons de 1 kg sont broyés jusqu'à ce que 85 % des particules puissent passer dans un tamis à mailles de 75 µm, à l'aide de broyeurs à anneau LM2 dotés d'anneaux en acier inoxydable B2000 (procédure de laboratoire PUL-32). Des sous-échantillons de 200 à 300 g sont prélevés directement dans le bol.

Des échantillons de 0,4 g sont prélevés à l'aide d'une cuillère dans des sacs d'échantillons de pulpe de 200 à 300 g en vue d'une analyse 3ACD (quatrième division). L'analyse MP-AES des échantillons à ALS Zgounder porte sur les éléments Ag, Cu, Mo, Pb, S et Zn (procédure de laboratoire ME-MP46ZG).

Pour les échantillons dont la concentration en Ag dépasse 250 ppm, une aliquote supplémentaire de 30 g est prélevée de l'échantillon de pulpe principal et analysée à l'aide de la méthode FA avec finition gravimétrique (procédure de laboratoire AG-GRA21). Des fractions de pulpe sont prélevées aux fins de l'analyse par digestion acide et de l'analyse FA, toutes deux à un taux de 1:20 (5 %).

Le tableau 5 ci-dessous indique les divers laboratoires indépendants et réputés, situés en Espagne, au Maroc et au Canada, dont les services ont été retenus depuis les années 1980 et comprend des renseignements sur leur certification ou leur accréditation.

Tableau 5 – Sommaire des laboratoires d'analyse indépendants et réputés dont les services ont été retenus depuis les années 1980

Programme de forage	Préparation des échantillons	Laboratoire d'analyse	Méthodes d'analyse	Accréditation	Indépendant d'Aya
Des années 1980 à 2024	Aya	Aya	Aqua Regia ICP-AES/GR-FA	Aucune	Non
2013	ALS, Val-d'Or, Canada	ALS, Val-d'Or	AG-GRA21	ISO/IEC 17025:2017	Oui
Depuis 2015	Afrilab, Maroc	Afrilab	Aqua Regia ICP-AES	SGS MA20/819942595	Oui
2015	ALS, Séville, Espagne	ALS, Espagne	AG-GRA21	INAB NO.173T	Oui
2019 à 2024	Afrilab, Maroc	ALS, Espagne et Irlande	AG-GRA21	INAB NO.173T	Oui
Depuis 2025	ALS, Zgounder	ALS, Zgounder	3ACD-MP-AES / AG-GRA21	ISO/IEC 17025	Oui

Assurance de la qualité et contrôle de la qualité

Aya a mis en œuvre et suivi un programme complet d'AQ/CQ pour les forages entrepris au gisement de Zgounder depuis 2021. Outre le protocole CQ interne mis en œuvre dans les laboratoires, le protocole CQ à Zgounder comprenait l'insertion séquentielle de MRC, de blancs et de duplicatas de terrain dans chaque lot d'échantillons de carottes envoyés pour analyse (chaque lot contient 25 échantillons). Les échantillons préparés à l'installation de diagraphie des carottes sont numérotés séquentiellement, de sorte que les échantillons de carottes de forage et les échantillons de CQ ne peuvent pas être différenciés par le laboratoire.

Les taux d'insertion des échantillons CQ sont les suivants :

- Une série de MRC de différentes teneurs sont insérés, à raison d'un échantillon sur 25.
- Des échantillons témoins sont insérés à raison d'un échantillon sur 25 afin de contrôler le transfert des instruments et la contamination au laboratoire.
- Depuis 2025, des doubles d'échantillons sont également insérés dans les échantillons de carottes de forage, tous les 25 échantillons. Auparavant, les échantillons marqués comme doublons n'étaient pas des duplicatas de carotte coupée en deux, mais des duplicatas grossièrement broyés prélevés au laboratoire après le concassage.
- Des doubles d'échantillons de forage à CI sont prélevés régulièrement à un intervalle de 1:22 (4,5 %) en divisant en quatre l'échantillon de la première division. Le duplicata est obtenu en plaçant l'échantillon sur un tapis, puis en prélevant un quart de ce matériau pour en faire un doublon, tandis que les trois quarts restants demeurent l'échantillon initial.

Les procédures d'AQ/CQ de 2021 à 2025 ont été précédemment évaluées par RSC et consignées dans le rapport technique mis à jour sur Zgounder.

Échantillonnage d'arbitrage

Le laboratoire ALS de Séville, en Espagne, a été choisi par Aya pour effectuer l'analyse d'arbitrage sur 5 % de l'ensemble des échantillons issus du FD et du forage à percussion. Les échantillons soumis comprennent soit des rejets de concassage, soit des fractions de pulpe d'environ 50 à 120 g chacune. Le protocole de traitement des échantillons d'ALS Séville comprend l'enregistrement et la pesée des échantillons reçus (procédures de laboratoire LOG-21 et WEI-21). Les échantillons divisés sont broyés jusqu'à ce que 85 % des particules puissent passer dans un tamis à mailles de 75 µm (procédure de laboratoire PUL-32), puis envoyés à ALS Loughrea, en Irlande, pour analyse.

Toutes les analyses d'arbitrage liées à l'Ag, effectuées par ALS Loughrea (Irlande) sont réalisées par FA sur un échantillon de 30 g avec finition gravimétrique (procédure de laboratoire Ag-GRA21). Le laboratoire ALS Loughrea possède l'accréditation ISO 17025:2017.

Vérification des données

La personne qualifiée pour le rapport technique mis à jour sur Zgounder (Honza Catchpole) a examiné les exportations de la base de données des trous de forage fournies par Aya et a vérifié la cohérence interne de cette base de données. Cette même personne qualifiée a également examiné les certificats de laboratoire et les a comparés aux exportations de la base de données des trous de forage.

La personne qualifiée pour le rapport technique mis à jour sur Zgounder (Honza Catchpole) a confirmé que les processus, ainsi que la qualité des échantillons et des données associées, telle que déterminée par leur exactitude et leur précision, répondent à l'objectif de qualité des données de Zgounder, à savoir répondre aux critères permettant de les classer dans les catégories des ressources minérales mesurées, indiquées et présumées, conformément aux lignes directrices de 2019 de l'ICM.

Les processus sous-jacents à la collecte des données d'information reflètent principalement de bonnes pratiques, et le risque lié à l'objectif de qualité des données est faible, voire faible à moyen dans quelques cas. La personne qualifiée pour le rapport technique mis à jour sur Zgounder a indiqué que les échantillons primaires provenant du forage à CI présentent un taux de récupération moyen faible (40 à 60 %) et que le biais de teneur est important par rapport aux résultats des échantillons appariés issus du FD. Les personnes qualifiées (Abraham Whaanga et Honza Catchpole) ont relevé un risque modéré et ont estimé que la qualité globale des échantillons primaires provenant du forage à CI est suffisante pour classer une ressource minérale présumée et indiquée, mais pas une ressource minérale mesurée.

La vérification effectuée par la personne qualifiée pour le rapport technique mis à jour sur Zgounder, ou sous la supervision directe de celle-ci, n'a révélé que des incohérences mineures concernant les processus de forage, de diagraphie et d'échantillonnage. Un programme d'échantillonnage de confirmation, portant sur 740 échantillons d'un quart de carotte provenant de 31 trous de FD couvrant une gamme représentative de teneurs en Ag des zones minéralisées, comprenait des échantillons présentant des teneurs en Ag faibles, intermédiaires et élevées. Les résultats de ce programme démontrent l'absence de biais pour l'Ag > 100 ppm, et un biais moyen positif d'environ 25 % en faveur des échantillons de confirmation liés à l'Ag < 100 ppm (ce qui indique que l'Ag dans la base de données est sous-estimé pour les valeurs inférieures à 100 ppm).

Traitement du minerai et essais métallurgiques

Des essais métallurgiques à différents niveaux ont été menés depuis 1979. Les essais les plus importants, qui ont servi de base à la conception de l'usine, ont été réalisés en 2021 par SGS Lakefield. L'interprétation et l'analyse des résultats de ces essais ont été effectuées par DRA. Cette analyse a ensuite été utilisée pour déterminer les bases de conception et le schéma de traitement de la nouvelle usine (usine n° 1) dans le cadre de l'étude de faisabilité de Zgounder.

Depuis l'achèvement de l'étude de faisabilité de Zgounder, des modifications ont été apportées au schéma de traitement, et le circuit de flottation a été supprimé au profit d'une usine de cyanuration avec un circuit gravimétrique. Cela a donné lieu à la réalisation d'essais supplémentaires en 2022 et 2023.

À partir des résultats des essais, les conclusions suivantes ont été utilisées pour déterminer les schémas de traitement et les critères de conception :

- D'après l'analyse minéralogique, les taux de récupération de l'argent devaient se situer entre 80 % et 90 %. Ces prévisions ont été confirmées tout au long du programme d'essais.
- Le minerai peut être considéré comme très dur, tous les échantillons se situant entre le 90^e et le 100^e centile de dureté.
- Le taux E-GRG pour l'échantillon composite principal était de 33,8 %, ce qui justifie l'intégration d'un circuit gravimétrique dans le schéma final.
- Les essais de flottation ont confirmé que les résidus de l'analyse gravimétrique se prêtent à la flottation. L'option de flottation a été retenue pendant l'étude de faisabilité, mais c'est finalement l'option de cyanuration directe des résidus gravimétriques qui a été choisie pour l'ingénierie et la construction.
- Les essais de cyanuration ont révélé que les meilleurs taux de récupération sont obtenus avec des durées prolongées et des concentrations élevées de cyanure.
- La récupération de l'argent par le procédé Merrill-Crowe a été retenue pour la conception finale.
- La présence de cuivre peut avoir une incidence négative sur la récupération de l'argent et la consommation de cyanure, comme l'a révélé le programme d'essais de 2022-2023.

Estimation des ressources minérales et des réserves minérales

La modélisation géologique a été réalisée dans Leapfrog Geo, à l'aide des outils de sélection d'intervalles et de système de veines, afin de créer un modèle géologique (modèle lithostructural) composé principalement d'un modèle lithologique et d'un modèle structural simplifié. À partir du modèle lithologique et du modèle structural simplifié, des domaines d'estimation ont été créés dans Leapfrog à l'aide d'interpolants à fonctions de base radiales indicatrices. Les domaines ont été délimités selon trois teneurs de coupure de modélisation différentes : 10,0 g/t Ag pour la minéralisation à teneur faible (TF10), 60,0 g/t Ag pour la minéralisation à teneur moyenne (TM60) et 150,0 g/t Ag pour la minéralisation à teneur élevée (TE150). Une analyse de contact a été effectuée pour étudier les conditions aux limites de chaque domaine. La teneur moyenne a été examinée à l'intérieur des domaines, autour des limites et à l'extérieur des domaines. Les teneurs ont été interpolées par krigeage ordinaire pour les domaines TF10 et TM60, et par krigeage d'indicateur résiduel pour le domaine TE150. Les voisinages de recherche ont été orientés de manière à correspondre à la tendance structurelle utilisée pour créer les domaines indicateurs. Les teneurs du modèle de blocs ont été validées en comparant les teneurs moyennes d'entrée avec la teneur moyenne du modèle de blocs, à l'aide de diagrammes à bandes et visuellement à l'aide de coupes transversales. Des essais de sensibilité ont été effectués pour évaluer les paramètres d'entrée. L'épuisement des mines souterraines et à ciel ouvert jusqu'en juin 2025 a été pris en compte.

Les personnes qualifiées dans le cadre du rapport technique mis à jour sur Zgounder (Abraham Whaanga et Olivier Bertoli) ont classé les ressources minérales dans les catégories de ressources minérales présumées, indiquées et mesurées conformément au Règlement 43-101 et aux normes de l'ICM. Pour la partie des ressources présumées de l'ERM, les preuves géologiques sont suffisantes pour supposer, mais non pour vérifier, la continuité géologique et la continuité de la teneur. Pour la partie des ressources indiquées de l'ERM, les données géologiques sont suffisantes pour présumer la continuité géologique et la continuité de la teneur ou de la qualité entre les points d'observation. Pour la partie des ressources mesurées de l'ERM, les données géologiques sont suffisantes pour confirmer la continuité géologique et la continuité de la teneur ou de la qualité entre les points d'observation. La ressource minérale repose sur les données liées à l'exploration, à l'échantillonnage et aux analyses recueillies par des techniques appropriées à partir de trous de forage.

Les personnes qualifiées dans le cadre du rapport technique mis à jour sur Zgounder (Abraham Whaanga et Olivier Bertoli) ont estimé que la qualité globale de l'échantillon primaire provenant du forage à CI est suffisante pour classer une ressource minérale présumée et indiquée uniquement, car celle-ci n'est pas étayée par plus de 20 % de carottes de FD. Cela a entraîné une

réévaluation à la baisse de 4 % des ressources classées, les ressources précédemment classées comme mesurées étant désormais reclassées en ressources indiquées.

Les teneurs de coupure ont été sélectionnées pour la déclaration des ressources minérales sur la base d'une évaluation initiale de haut niveau des facteurs de modification potentiels. Les personnes qualifiées pour le rapport technique mis à jour sur Zgounder (Abraham Whaanga et Olivier Bertoli) ont effectué une évaluation initiale de haut niveau de divers facteurs uniquement dans le but de satisfaire aux critères des PRERT. La teneur de coupure a été déterminée en tenant compte des coûts d'exploitation et de mise en valeur ainsi que des facteurs de modification pour les méthodes d'exploitation à ciel ouvert, par longs trous et par tranches montantes.

Les ressources minérales ont été déclarées avec une teneur de coupure de 40 g/t Ag pour l'exploitation à ciel ouvert et de 90 g/t Ag pour l'exploitation souterraine. Le choix de la teneur de coupure s'est fondé sur l'examen d'études antérieures portant sur des gisements comparables, ainsi que sur des paramètres d'exploitation présumés visant à satisfaire au critère de perspectives raisonnables d'extraction rentable à terme. Pour l'estimation des ressources minérales, les teneurs de coupure sont calculées en utilisant un prix de l'argent de 28 \$ US/oz Ag, un taux de récupération à la sortie de l'usine de 90 % et un coût de traitement des roches de 25 \$ US/t (y compris les frais généraux et administratifs). Les taxes et les redevances ont été prises en compte dans le processus d'optimisation, avec une redevance de 3 % et une taxe minière de 3 MAD/t de minerai. Un coût de raffinage de 0,2 \$ US par once d'argent produite a également été pris en considération. Une teneur de coupure de 40 g/t Ag a été calculée pour l'exploitation à ciel ouvert et de 90 g/t Ag pour l'exploitation souterraine afin de déclarer les ressources minérales.

Tableau 6 – Estimation des ressources minérales du gisement Zgounder au 30 juin 2025

PRERT	Teneur de coupure Ag (g/t)	Catégorie	Tonnes (kt)	Ag (g/t)	Métal contenu (koz)
Dans la fosse	40	Ressources mesurées	13 820	144	64 140
	40	Ressources indiquées	2 150	131	9 070
	40	Ressources présumées	56	190	350
Hors de la fosse	90	Ressources mesurées	324	280	2 912
	90	Ressources indiquées	2 640	284	24 100
	90	Ressources présumées	360	360	4 200
Total	40/90	Ressources mesurées	14 150	147	67 050
	40/90	Ressources indiquées	4 790	216	33 200
	40/90	Ressources présumées	410	340	4 500

Notes :

1. Estimation des ressources minérales du gisement Zgounder au 30 juin 2025.
2. L'estimation des ressources minérales est présentée conformément au Règlement 43-101 et aux normes de l'ICM.
3. Les ressources minérales ne sont pas des réserves minérales et leur viabilité économique n'a pas été démontrée. L'estimation des ressources minérales pourrait être affectée de manière considérable par des enjeux environnementaux, juridiques, fiscaux, sociopolitiques, liés aux permis, aux titres, à la commercialisation, ou d'autres enjeux pertinents. Rien ne garantit que les ressources minérales soient converties en réserves minérales.
4. Les ressources minérales qui sont présentées englobent les réserves minérales.
5. Un cours de l'argent de 28 \$ US/oz (avec un taux de récupération de 90 %) et des frais de traitement de la roche de 25 \$ US/t (y compris les frais généraux et administratifs) ont été utilisés.
6. Les paramètres d'optimisation utilisés pour circonscrire les ressources dans la fosse ont été les suivants : pentes de la fosse inclinées à 50° et ayant une teneur de coupure de 40 g/t Ag.
7. La teneur des blocs de ressources minérales hors de la fosse a été quantifiée comme étant supérieure à la teneur de coupure de 90 g/t Ag, inférieure à celle des ressources dans la fosse et à l'intérieur des paramètres de la modélisation des ressources minéralisées. Les ressources minérales hors de la fosse présentent une continuité et un potentiel raisonnable d'extraction au moyen de la méthode d'exploitation souterraine par tranches montantes remblayées.
8. Les coûts d'extraction sont de 2 \$ US/t de stériles et de 6,8 \$ US/t de minerai, avec une dilution minière de 5 %.

9. Les ressources minérales se fondent sur une teneur de coupure de 40 g/t Ag dans la fosse et de 90 g/t Ag hors de la fosse.
10. Une redevance de 3 % payable à l'ONHYM s'applique.
11. Les données des ressources minérales ont été arrondies pour refléter leur fiabilité.
12. Les totaux peuvent différer, étant donné que les chiffres ont été arrondis.

Les réserves minérales sont présentées pour la mine à ciel ouvert et la mine souterraine, toutes deux actuellement en exploitation, ainsi que pour les piles de stockage en surface. Les ressources minérales mesurées et indiquées ont été converties respectivement en réserves minérales prouvées et probables.

Pour le minerai empilé, seules les réserves minérales prouvées sont présentées. Celles-ci sont fondées sur les données de contrôle de la teneur et ont été converties à partir des ressources minérales mesurées.

Les réserves minérales sont étayées par la conception de la mine, les plans d'aménagement de la mise souterraine, les calendriers de production et les estimations de coûts (pour les frais d'exploitation et les dépenses en immobilisations de maintien) réalisés dans le cadre de la mise à jour de la DVM de Zgounder. Toutes les ressources minérales présumées comprises dans la conception de la mine ont été converties en stériles.

Les tonnes et les teneurs des réserves minérales sont indiquées selon un point de référence au moment de l'alimentation à l'usine, en tenant compte de la dilution et de la récupération minière, et sont présentées compte tenu de l'épuisement de la mine au 30 septembre 2025.

Les réserves minérales de Zgounder totalisent environ 15,7 Mt à une teneur moyenne de 145 g/t Ag, dont environ 73,4 Moz d'argent de réserves prouvées et probables. Les réserves minérales ont été établies conformément aux normes de l'ICM. Elles ont été estimées selon les pratiques reconnues de l'industrie pour les mines souterraines et à ciel ouvert, y compris des facteurs de modification appropriés et des teneurs de coupure fondées sur des estimations de coûts détaillées tenant compte du rendement réel de l'exploitation minière.

Tableau 7 – Estimation des réserves minérales de l'exploitation de Zgounder au 30 septembre 2025

	Teneur de coupure Ag (g/t)	Catégorie	Tonnes (kt)	Ag (g/t)	Métal (koz)
Piles de stockage	s. o.	Prouvées	160	134	690
Réserves dans la fosse	40	Prouvées	11 750	137	51 800
	40	Probables	1 220	133	5 200
Réserves de la partie souterraine	90	Prouvées	180	207	1 200
	90	Probables	2 390	189	14 500
Total	40/90	Prouvées	12 090	138	53 690
	40/90	Probables	3 610	170	19 700
Total des réserves prouvées et probables	40/90	Réserves prouvées et probables	15 700	145	73 390

Notes :

1. L'estimation des réserves minérales a été réalisée par l'équipe des services techniques de la Société, sous la supervision de M. Patrick Pérez, ing., employé à temps plein d'Aya et personne qualifiée 1. L'estimation est conforme aux normes de l'ICM.
2. L'estimation des réserves minérales se fonde sur une hypothèse de cours de l'argent de 26 \$ US/oz.
3. L'estimation des réserves minérales à ciel ouvert se fonde sur une teneur de coupure de 40 g/t Ag, et une teneur de coupure de 90 g/t Ag, pour ce qui est des réserves minérales souterraines.
4. Les calculs de coupure reposent sur l'hypothèse de coûts de traitement et de frais généraux et administratifs de 25,25 \$/t, d'un taux de récupération métallurgique de 90 %, d'un débit de 1,4 Mt par an, d'un coût d'extraction de minerai à ciel ouvert de 4,19 \$/t, d'un coût d'extraction souterraine de 40 \$/t et d'un taux de change de 9,5 dirhams marocains pour 1 dollar américain.
5. Les totaux peuvent différer, étant donné que les chiffres ont été arrondis.

Activités minières

L'exploitation de la mine d'argent de Zgounder repose sur une combinaison de méthodes d'exploitation à ciel ouvert et souterraine.

La mine à ciel ouvert est divisée en secteurs, Est et Ouest, et la méthode d'exploitation est classique, avec forage et dynamitage ainsi que chargement et transport par camions et pelles. La mine à ciel ouvert comprend une seule fosse.

L'exploitation souterraine vise les zones et les niveaux minéralisés plus profonds, tous situés sous la limite finale de la fosse. La mine souterraine dispose d'un seul portail actif, accessible depuis la plateforme principale située à une altitude de 2 000 m, qui sera ultérieurement relocalisé à l'intérieur de la fosse lorsque le niveau d'exploitation de la mine à ciel ouvert sera inférieur à 2 000 m.

Les paramètres de conception géotechnique reposent sur des informations issues de campagnes de forage géotechnique, de travaux de cartographie, d'essais en laboratoire et de modélisation. Ces études sont continuellement mises à jour par la confirmation des modèles initiaux, l'actualisation des modèles structurels à partir des données de construction, la cartographie continue de la fosse et le suivi souterrain, ainsi que par la réalisation de forages géotechniques supplémentaires au besoin. Les contrôles géotechniques comprennent un audit géotechnique interne annuel et un soutien géotechnique continu assuré par des consultants tiers.

Dans la mine à ciel ouvert, la totalité du minerai et des stériles sont forés et dynamités. Les matériaux sont ensuite chargés dans des camions-bennes rigides de 8 m x 6 m à l'aide de pelles rétrocaveuses. Le minerai est transporté vers la zone réservée au tout-venant ou vers l'une des piles de stockage, et le concasseur est alimenté par une chargeuse à pneus. Les stériles sont acheminés vers le dépôt de stériles, puis étalés et compactés à l'aide de bulldozers. La hauteur finale des bancs est de 10 m, et un prédécoupage est prévu sur les parois finales.

Selon les réserves minérales actuelles, l'exploitation à ciel ouvert devrait prendre fin en 2036, ce qui correspond à la fin de la durée de vie actuelle de la mine d'argent de Zgounder. Les taux d'extraction hors de la fosse devraient être maintenus à environ 45 kt/j jusqu'en 2030, puis diminuer à 22 kt/j jusqu'en 2033, avant de baisser graduellement à 12 à 14 kt/j jusqu'à la fin de la DVM.

Pour l'exploitation souterraine de la mine d'argent de Zgounder, il est prévu de recourir à une combinaison de méthodes d'exploitation par tranches montantes remblayées et par longs trous. Au total, environ 8 340 m de développement latéral et 2 402 m de développement vertical seront réalisés dans la mine souterraine de Zgounder d'ici 2029; la zone d'exploitation par tranches montantes remblayées demeurera en activité jusqu'à la fin de 2031, tandis que la zone d'exploitation par longs trous débutera en 2026 et s'achèvera au milieu de 2032. Selon les réserves minérales actuelles, l'exploitation souterraine devrait prendre fin au milieu de 2032, mais sa durée pourrait être prolongée grâce à la conversion éventuelle de ressources minérales, ainsi qu'à des travaux d'exploration supplémentaires, notamment dans les niveaux plus profonds de la mine et vers l'ouest des niveaux inférieurs.

Le tableau 8 ci-après présente un résumé du calendrier de production sur la DVM pour les mines à ciel ouvert et souterraine. L'usine de traitement devrait fonctionner à une cadence de 3 650 t/j jusqu'à la fin de 2026, puis à un rythme de 3 850 t/j après la réalisation des travaux de désengorgement des circuits et de quelques mises à niveau.

Tableau 8 – Calendrier de production sur la durée de vie des mines souterraine et à ciel ouvert

		T4-2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	Total
MINE À CIEL OUVERT														
Tonnes de stériles à ciel ouvert	t	5 100 491	14 445 341	14 541 407	15 516 705	13 742 843	15 513 173	5 670 064	7 670 516	3 212 272	3 250 013	3 898 606	1 630 630	104 1 92 060
Total de minerai à ciel ouvert – tonnes	t	314 542	937 957	891 638	1 291 489	1 179 849	1 508 580	1 182 066	1 437 125	1 191 803	1 216 152	1 255 939	562 056	12 969 195
Total de minerai à ciel ouvert – teneur	(g/t)	117	161	166	125	135	106	146	127	149	145	142	122	137
Total de minerai à ciel ouvert – métal	oz	1 188 231	4 840 756	4 751 995	5 179 524	5 113 763	5 142 754	5 563 577	5 888 470	5 699 493	5 687 490	5 751 897	2 202 283	57 010 233
MINE SOUTERRAINE														
Travaux de développement														
Travaux de développement – RAMPE	m	191	890	481	289	18								1 870
Travaux de développement – AUTRES	m	805	3 032	1 344	920	369								6 470
DÉVELOPPEMENT LATÉRAL – TOTAL	m	997	3 922	1 825	1 209	387								8 340
Travaux de développement vertical	m	672	986	260	111	371								2 402
DÉVELOPPEMENT LATÉRAL ET VERTICAL – TOTAL	m	1 669	4 908	2 085	1 321	758								10 742
Production souterraine														
Production par tranches montantes remblayées – tonnes	t	94 617	422 797	231 908	153 561	121 601	33 354	12 962	889					1 071 690
Production par tranches montantes remblayées – teneur	(g/t)	133	152	168	218	211	138	118	144					169
Production par tranches montantes remblayées – métal	oz	404 116	2 070 308	1 254 410	1 078 375	825 523	147 685	49 048	4 109					5 833 573
Production par longs trous – tonnes	t		79 992	214 994	165 496	199 011	337 445	345 704	153 155					1 495 798
Production par longs trous – teneur	(g/t)		176	173	210	276	270	131	188					205
Production par longs trous – métal	oz		452 422	1 196 181	1 117 619	1 764 391	2 933 513	1 460 217	926 522					9 850 865
Production totale de stériles	t	144 732	573 139	280 490	150 968	119 213	13 736	14 022	431					1 296 731
Production totale – tonnes	t	94 617	502 789	446 901	319 058	320 613	370 799	358 666	154 044					2 567 487
Production totale – teneur	(g/t)	133	156	171	214	251	258	131	188					190
Production totale – métal	oz	404 116	2 522 730	2 450 591	2 195 993	2 589 914	3 081 199	1 509 265	930 631					15 684 438
USINE DE TRAITEMENT														
Tonnes d'alimentation à l'usine	t	328 500	1 332 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 405 250	1 387 229	15 695 229
Teneur d'alimentation à l'usine	(g/t)	155	148	150	153	154	153	154	150	148	146	143	98	145
Métal contenu dans l'alimentation à l'usine	oz	1 638 130	6 346 747	6 768 702	6 929 424	6 959 055	6 909 970	6 948 002	6 776 728	6 699 517	6 587 440	6 458 910	4 362 098	73 384 723
Récupération métallurgique globale	%	91,5 %	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5	91,5 %	91,5 %
Production de métaux	oz	1 498 889	5 807 273	6 193 363	6 340 423	6 367 536	6 322 623	6 357 422	6 200 706	6 130 058	6 027 508	5 909 903	3 991 320	67 147 021

Activités de traitement et de récupération

Les infrastructures de traitement de Zgounder se composent de trois installations de traitement qui alimentent collectivement le circuit d'extraction de l'argent de l'usine n° 1. Les fonctions de chaque installation sont décrites ci-dessous :

- L'usine n° 1 est une nouvelle usine de traitement qui intègre un circuit de fragmentation d'une capacité nominale de 2 000 t/j et un circuit d'extraction de l'argent d'une capacité nominale de 2 500 t/j. L'usine d'extraction, qui comprend la lixiviation au cyanure, la DCC, la précipitation Merrill-Crowe et le raffinage final, produit des lingots d'argent aurifère. L'usine n° 1 reçoit les pulpes combinées de minerai broyé provenant des usines n°s 1, 2 et 3. Le schéma d'extraction centralisé permet la récupération et le raffinage intégrés de l'argent pour l'ensemble des matériaux minéralisés traités sur le site.
- L'usine n° 2 est une usine de flottation dotée d'une capacité nominale de 500 t/j pour les circuits de concassage et de broyage, la flottation et la production de concentré d'argent. À l'heure actuelle, la pulpe de minerai broyé est pompée vers l'épaississeur de prélixiviation de l'usine n° 1, où elle est mélangée à la pulpe produite par le circuit de broyage de l'usine n° 1. La pulpe combinée est épaissie avant d'entrer dans le procédé d'extraction de l'argent. La section de flottation n'est pas en service actuellement; les circuits de flottation sont maintenus en mode surveillance et entretien et peuvent être remis en service au besoin.
- L'usine n° 3 est une usine de cyanuration dotée d'un circuit de concassage et de broyage indépendant. La pulpe de minerai broyé est épaissie, puis pompée directement vers le circuit de lixiviation de l'usine n° 1, où l'extraction de l'argent est réalisée.

L'usine n° 1 a été construite et mise en service en 2024 et a atteint sa capacité nominale de 2 000 t/j en janvier 2025. Elle a ensuite fait l'objet de travaux de désengorgement au cours des mois suivants, et le débit combiné de pulpe (provenant des usines n°s 1, 2 et 3) a atteint 3 650 t/j. L'optimisation et l'amélioration ciblée de certaines composantes du schéma de procédé se poursuivront en 2026 afin d'atteindre de façon fiable une cadence de 3 850 t/j.

Le schéma de l'usine n° 1 comprend les opérations suivantes :

- concassage en deux phases conclu par un tamisage vibratoire à sec;
- circuit de broyage à boulets en une phase fermé par des hydrocyclones;
- concentration gravimétrique et lixiviation intensive;
- circuit de lixiviation précédé d'une étape de prélixiviation;
- DCC;
- récupération de l'argent au moyen d'un circuit Merrill-Crowe, suivie du séchage du produit et de la fusion en lingots;
- élimination des résidus dans l'installation de stockage des résidus (« ISR »), avec dégradation naturelle du cyanure résiduel;
- systèmes de préparation des réactifs.

L'usine n° 3 effectue les opérations suivantes :

- concassage : circuit de concassage en deux phases conclu par un crible à vibrations;
- broyage : circuit de broyage à boulets en une phase fermé par des hydrocyclones qui sert à broyer la matière minéralisée de manière à ce 80 % de celle-ci puisse passer dans un tamis à mailles de 100 microns;
- séparation par gravité : concentrateur par gravité intégré au circuit de broyage. Il est alimenté par une partie de la sousverse des cyclones qui est détournée vers le crible scalpeur. Les résidus miniers récupérés par gravité sont renvoyés à la chute d'alimentation du broyeur à boulets;
- cyanuration intensive : cyanuration intensive du concentré récupéré par gravité au moyen d'un jus fort combinant le trop-plein du système de DCC et la solution récupérée avant la section où le procédé Merrill Crowe est utilisé;

- épaissement et cyanuration : épaissement préalable du trop-plein des cyclones suivi de la cyanuration de la bouillie de minerai en vrac;
- DCC : cyanuration des liquides et des solides, une fois séparés, dans un train d'épaisseurs aux fins de la décantation par contre courant, le trop plein de la décantation par contre courant étant soumis au procédé Merrill Crowe et la sousverse stérile de DCC étant transportée à l'ISR;
- procédé Merrill Crowe : il sert à récupérer l'argent dans les jus forts au moyen d'un procédé de cémentation au zinc;
- raffinage : séchage et fusion des boues afin de produire des barres d'argent aurifère.

Les paramètres de conception clés (établis pour la plupart au moyen des résultats tirés des essais) sont les suivants :

- utilisation du circuit de concassage dans une proportion de 68,5 % et du reste de l'usine dans une proportion de 91,3 %;
- taux de récupération de l'argent dans le concentré récupéré par gravité de 16 %, la proportion restante de 84 % étant récupérée dans le concentré issu de la flottation;
- efficacité de l'extraction par cyanuration de 96 % tant pour le concentré récupéré par gravité que le concentré issu de la flottation;
- taux d'extraction global de 91 %;
- valeur de dureté Axb de 23,2 unités, ce qui classe le minerai dans la catégorie de minerai très dur;
- indice de Bond du broyeur à boulets de 23,1 kWh/t qui confirme le classement dans la catégorie du minerai dur.

Infrastructure, permis et activités de conformité

Infrastructures

Les infrastructures de surface nécessaires à l'exploitation de Zgounder sont en place et comprennent :

- la mine à ciel ouvert de Zgounder, ainsi que l'atelier et les installations de l'entrepreneur;
- les installations de traitement, soit les usines n^{os} 1, 2 et 3 décrites à la rubrique précédente intitulée « *Activités de traitement et de récupération* »;
- les bâtiments de service de l'usine de traitement, notamment l'entrepôt principal, l'aire de stockage à ciel ouvert, l'atelier de l'usine, l'entrepôt de réactifs et les bureaux de l'usine;
- les installations minières, notamment les bureaux de la mine (pour l'exploitation souterraine et à ciel ouvert), les vestiaires, les ateliers de surface (pour les entrepreneurs et ZMSM), les aires de stockage des consommables miniers, les aires de stockage des explosifs et des détonateurs, l'aire de stockage du diesel, le poste de pesage et le poste électrique de la mine;
- les bâtiments administratifs, qui comprennent les bureaux de la direction du site, le bâtiment d'accueil en santé et sécurité et le bâtiment de sauvetage minier, le bâtiment de premiers soins/l'infirmerie et la cafétéria du site;
- le camp d'hébergement sur le site;
- le poste électrique principal d'alimentation, équipé de transformateurs 60/22 kV, ainsi que les différents postes électriques et le réseau de distribution;
- les laboratoires d'analyse;
- toutes les piles de stockage du minerai;
- les installations de gestion de l'eau, notamment les bassins de stockage de l'eau et les barrages de récupération de l'eau;

- l'ISR mise hors service;
- l'ISR en exploitation (ISR-E);
- la zone de stockage des déchets.

Logistique

- Plusieurs routes permettent d'accéder à la mine de Zgounder depuis Agadir et Marrakech. Ces routes sont publiques, entretenues par l'État et accessibles toute l'année.
- Les réactifs et autres consommables arrivent au port de Casablanca et sont transportés jusqu'au site par camion.
- Plusieurs services d'autobus assurent le transport des employés à l'échelle nationale.
- Plusieurs vols relient l'aéroport international du Maroc aux villes d'Agadir et de Marrakech.
- Les lingots d'argent sont transportés par une société de sécurité du site jusqu'à Casablanca, avant d'être expédiés par avion vers l'installation de raffinage.
- Le minerai et les stériles provenant de la mine sont transportés par les routes du site vers l'usine de traitement et le dépôt de stériles, respectivement.

Études environnementales, permis et répercussions sociales ou sur la collectivité

La première EIE pour la mine d'argent Zgounder a été préparée en 2013 par Hydraumet, Maroc. Par la suite, l'ONHYM a délivré à Maya le permis d'exploitation n° 2306 (maintenant la licence d'exploitation minière de Zgounder), qui comprenait un permis d'exploration, des droits de surface, l'accès au terrain et tous les types d'activités minières. Le 15 août 2014, ZMSM a obtenu le permis d'acceptabilité environnementale de la préfecture d'Agadir Ida Outanane aux fins de l'exploitation de la mine d'argent de Zgounder. En 2014, ENGITECH/TEVARI a élaboré un programme de surveillance environnementale qui a été mis en œuvre en 2015.

En décembre 2021, NOVEC a soumis une nouvelle EIES dans le cadre du projet d'agrandissement de la mine d'argent de Zgounder. Ce projet d'agrandissement comprenait une mine à ciel ouvert, un dépôt de stériles, un nouveau concentrateur d'une capacité de 2 000 t/j et un nouveau bassin d'accumulation de résidus miniers. Les normes de rendement d'International Finance Corporation ont été appliquées pour définir la portée et le cadre de référence de cette nouvelle étude.

Conformément au cadre de réglementation actuellement en vigueur, aucun nouveau permis environnemental n'était requis pour le projet d'agrandissement de la mine de Zgounder. Le 23 février 2022, ZMSM a obtenu une décision favorable en matière d'environnement du Centre régional d'investissement de la région de Souss-Massa. Une version mise à jour du plan de suivi et de surveillance environnementaux a été préparée en décembre 2021 et intègre de nouveaux éléments et indicateurs.

Dépenses en immobilisations et frais d'exploitation

Estimation des dépenses en immobilisations

Cette rubrique présente un résumé des dépenses en immobilisations et des frais d'exploitation prévus sur la DVM. Les estimations reposent sur le recours à la fois à des ressources internes et à des entrepreneurs, conformément à la situation actuelle à Zgounder. Seuls les frais à compter de 2026 sont présentés et détaillés.

Des dépenses en immobilisations de 71,42 M\$ seront requises sur la DVM pour la mise en valeur souterraine et les services connexes, l'équipement minier, les levées de l'installation de stockage des résidus, les coûts de fermeture et l'équipement de broyage nécessaire au maintien du tonnage actuel pour le traitement d'un minerai plus dur sur l'ensemble de la DVM.

Tableau 9 – Estimation des dépenses en immobilisations sur la DVM de Zgounder

Dépenses en immobilisations	En millions de dollars
Développement latéral et de la rampe	17,62
Développement vertical	3,22
Équipement minier	6,62
Services miniers	4,10
Installation de stockage des résidus	24,77
Coûts de fermeture	4,09
Usine de traitement	11,00
Total	71,42

Estimation des frais d'exploitation

Les frais d'exploitation sur la DVM s'élèvent à 69,47 \$ par tonne traitée, comme il est indiqué ci-après :

Tableau 10 – Dépenses d'exploitation sur la DVM de Zgounder

Coût unitaire par tonne extraite ou traitée	\$/t
Coût d'extraction minière par tonne de minerai à ciel ouvert	23,87
Coût d'extraction minière par tonne de minerai souterrain	64,63
Coût d'extraction minière combiné par tonne de minerai extrait	30,53
Coût de traitement par tonne traitée	21,16
Frais généraux et administratifs par tonne traitée ¹	18,25
Coût total par tonne traitée²	69,47

1. Les frais généraux et administratifs comprennent le maintien du site, les coûts externes, le soutien aux opérations de Casablanca et de Montréal, la taxe minière et les redevances.
2. La somme des coûts unitaires (coût d'extraction minière combiné, coûts de traitement et frais généraux et administratifs) diffère et s'établit à 69,94 \$, compte tenu des piles de stockage existantes. Le coût total de 94,47 \$ par tonne traitée correspond au coût moyen sur la DVM à compter de 2026.

Les frais d'exploitation sont répartis entre quatre grandes catégories : la mine à ciel ouvert, la mine souterraine, le traitement et les frais généraux et administratifs. À compter de 2026, le coût global par tonne traitée sur la DVM s'élève à 69,47 \$.

Le coût unitaire de la mine à ciel ouvert s'élève à 23,87 \$ par tonne de minerai extrait. Il comprend le forage de définition et l'analyse, le forage, le dynamitage, le transport vers l'usine et l'ensemble des coûts liés au déplacement des stériles. Le coût unitaire de la mine souterraine s'élève à 64,63 \$ par tonne de minerai extrait. Il comprend les travaux de développement liés à la production, le forage de définition lié à la production, les services géologiques ainsi que l'utilisation combinée de méthodes d'exploitation par tranches montantes remblayées et par longs trous. Il en résulte un coût d'extraction minière combiné de 30,53 \$ par tonne de minerai extrait pour la mine à ciel ouvert et la mine souterraine sur la DVM.

Les coûts de traitement sont estimés à 21,16 \$ par tonne de minerai traité sur la DVM. Ils comprennent à la fois les coûts fixes et les coûts variables. Concassage, broyage, circuit gravimétrique et lixiviation intensive, lixiviation, séparation solide-liquide et lavage de la solution riche, élimination des résidus et, enfin, cimentation et fusion.

Les frais généraux et administratifs s'élèvent à 18,25 \$ par tonne de minerai traité sur la DVM. Ils comprennent le soutien au site, qui englobe les services techniques, une partie des coûts d'entretien, la santé et la sécurité ainsi que la logistique; les coûts

externes, qui comprennent le transport hors site de l'argent et sa fusion; le soutien administratif assuré par les bureaux de Casablanca et de Montréal, qui englobe l'approvisionnement, les ressources humaines, les TI, le contrôle des coûts, les relations avec la collectivité ainsi que la comptabilité et l'administration. Enfin, ils comprennent une taxe minière de 30 MAD par tonne de minerai extrait, ainsi qu'une redevance de 3 % sur les revenus. Un taux de conversion de 9,5 MAD pour 1 \$ US a été utilisé.

Tableau 11 – Sommaire du plan de vie de la mine de Zgounder

Production		2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	Total
Stériles à ciel ouvert	Mt	14,4	14,5	15,5	13,7	15,5	5,7	7,7	3,2	3,3	3,9	1,6	99,1
Minerai à ciel ouvert	Mt	0,9	0,9	1,3	1,2	1,5	1,2	1,4	1,2	1,2	1,3	0,6	12,7
Minerai souterrain	Mt	0,5	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,2	-	-	-	-	2,5
Minerai traité	Mt	1,3	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	1,4	15,4
Argent produit	Moz	5,8	6,2	6,3	6,4	6,3	6,4	6,2	6,1	6,0	5,9	4,0	65,6

Coûts d'exploitation													
Production à ciel ouvert	M\$	39,7	39,8	44,0	39,2	45,1	19,4	25,5	13,5	13,7	15,5	6,6	302,0
Production souterraine	M\$	29,8	27,2	20,3	21,3	25,0	24,6	11,6	-	-	-	-	159,8
Traitement	M\$	28,3	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7	29,7	29,4	325,1
Frais généraux et administratifs	M\$	25,3	25,8	26,1	26,1	26,1	26,1	25,9	25,7	25,5	25,4	22,6	280,5
Total	M\$	123,2	122,5	120,1	116,3	125,9	99,8	92,8	68,8	68,9	70,6	58,7	1 067,5
Coûts au comptant	\$/oz	21,21	19,78	18,94	18,26	19,91	15,70	14,96	11,23	11,44	11,94	14,70	16,26

Dépenses en immobilisations													
Développement latéral et de la rampe	M\$	9,4	4,4	2,9	0,9	-	-	-	-	-	-	-	17,6
Développement vertical	M\$	1,8	0,5	0,2	0,7	-	-	-	-	-	-	-	3,2
Équipement minier	M\$	2,2	1,2	0,9	1,3	0,7	0,1	0,1	0,1	0,1	-	-	6,6
Services miniers	M\$	1,3	1,2	1,1	0,3	-	-	-	0,2	-	-	-	4,1
Installation de stockage des résidus	M\$	7,4	-	-	7,4	-	-	7,0	-	3,0	-	-	24,8
Coûts de fermeture	M\$	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,0	2,0	4,1
Usine de traitement	M\$	6,0	5,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11,0
Total	M\$	28,1	12,3	5,1	10,6	0,7	0,1	7,1	0,2	3,1	2,0	2,0	71,4

Analyse économique

Un modèle financier a été inclus dans le rapport technique mis à jour sur Zgounder et élaboré pour tenir compte des résultats pertinents de l'étude, en vue d'estimer et d'évaluer les flux de trésorerie et la viabilité économique du projet d'agrandissement de la mine de Zgounder. La méthode d'évaluation tenait compte des tonnages de matières d'alimentation du broyeur et des teneurs (compte tenu de la dilution) du minerai, des taux de récupération connexes, du prix de l'argent, des frais d'exploitation, des frais de transport et de raffinage, des redevances gouvernementales et des dépenses en immobilisations (tant les dépenses en immobilisations initiales que celles nécessaires au maintien des activités courantes). L'évaluation a présumé que le projet était détenu en propriété exclusive et qu'aucun financement par emprunts ne serait effectué.

L'analyse économique démontrait que le projet d'agrandissement de la mine de Zgounder avait des répercussions économiques favorables selon les hypothèses utilisées. Avant impôt, le projet d'agrandissement de la mine de Zgounder avait une valeur actualisée à 5 % nette de 471 M\$ et un taux de rentabilité interne de 57 %. Après impôt, il avait une valeur actualisée à 5 % nette de 373 M\$ et un taux de rentabilité interne de 48 %. Les flux de trésorerie non actualisés qui en seront tirés pendant la durée de vie utile de la mine totalisaient 522 M\$ et le délai de récupération après la réalisation de l'agrandissement est estimé à 1,7 an.

Le projet d'agrandissement de la mine de Zgounder présentait également une structure de coût favorable, les charges tout inclus liées au maintien s'étant établies à 9,58 \$ l'once d'argent produite.

Exploration, développement et production

Aya détient ou contrôle 15 permis d'exploration (168 km²) et 9 licences d'exploitation minière (210 km²) dans la zone de la propriété de Zgounder (378 km²), dans la partie centrale des montagnes de l'Anti-Atlas, au Royaume du Maroc. La minéralisation argentifère de Zgounder est principalement abritée dans des roches métasédimentaires et longe le contact avec une unité rhyolitique sur un axe est-ouest d'environ 1 km. L'argent se présente principalement sous forme de remplissage de fissures ou de dissémination, mais il peut aussi se trouver dans des brèches hydrothermales et, plus rarement, dans des filons de quartz.

Les auteurs du rapport technique mis à jour sur Zgounder recommandent des dépenses supplémentaires pour les activités d'exploration suivantes :

- forages intercalaires dans certaines zones du gisement de Zgounder afin de faire passer les ressources minérales de la catégorie des ressources présumées à celle des ressources indiquées;
- forages d'extension visant à vérifier la continuité des ressources minérales, notamment : (A) à l'ouest de la faille nord-sud de Zgounder; (B) au nord de la mine à ciel ouvert, en profondeur à proximité du contact avec le granite;
- forage de cibles potentielles à proximité de la mine, définies à la suite de travaux géologiques de suivi et de prospection;
- travaux géologiques de suivi, comprenant notamment une cartographie détaillée, de la prospection minière et un échantillonnage au hasard systématique aux fins d'analyse;
- étude à l'échelle du gisement portant sur l'identification, la distribution spatiale et la caractérisation géochimique des différents types de brèches hydrothermales riches en Ag, afin d'orienter la recherche vers les colonnes minéralisées;
- caractérisation géochimique, à l'échelle du gisement, des lithologies et des types d'altération, ainsi que de leur corrélation avec la minéralisation argentifère.

Le coût estimatif du programme de travaux recommandés est de 18,2 M\$ US, ce qui comprend une réserve pour éventualités de 10 % (exclusion faite des taxes applicables) (tableau 12). Le programme devrait s'échelonner sur deux ans (2026 et 2027). La phase 1 devrait être achevée en 2026, tandis que la phase 2, prévue pour 2027, dépendra des résultats obtenus au cours de la phase 1.

Tableau 12 – Programmes et budgets recommandés pour 2026-2027

Année	Effet	Activité	Unité (m)	Estimation des coûts (\$ US)
Phase 1 – 2026				
2026		Forage (coûts tout compris)	25 000	4 000 000
		Administration et gestion		280 000
		Cartographie géologique, prospection minière et analyses		120 000
	Sous-total			4 400 000
	Imprévus (10 %)			440 000
	Total – 2026			9 240 000

Phase 2 – 2027				
2027		Forage (coûts tout compris)	25 000	4 000 000
		Administration et gestion		280 000
	Sous-total			4 280 000
	Imprévus (10 %)			428 000
	Total – 2027			8 988 000

Les activités souterraines se concentrent sur l'extraction du minerai, l'accès aux chantiers, le développement des niveaux et la diminution continue des niveaux inférieurs, où du minerai a été trouvé et inclus dans la durée de vie de la mine. Les activités à ciel ouvert comprennent le forage descriptif par définition et l'extraction de stériles et de minerai.

La mine à ciel ouvert et la mine souterraine fournissent du minerai aux nouvelles et anciennes usines de traitement des minerais afin d'atteindre les objectifs de production.

Dans les années à venir, le développement du projet se concentrera sur la définition du minerai, l'exploitation minière, le traitement ainsi que sur l'exploration régionale et locale afin d'améliorer continuellement la durée de vie utile de la mine de l'actif. Les infrastructures hydrauliques seront maintenues afin de fournir suffisamment d'eau pour les opérations courantes, et l'installation de stockage des résidus sera agrandie par deux autres phases au fur et à mesure de l'avancement de l'exploitation, selon les besoins.

BOUMADINE



Rapport technique à jour

Le rapport technique le plus récent relatif au projet Boumadine est le rapport technique intitulé « Technical Report – Preliminary Economic Assessment for the Boumadine Polymetallic Project, Kingdom of Morocco » daté du 18 décembre 2025, avec prise d'effet le 4 novembre 2025, préparé pour Aya et rédigé par les personnes qualifiées nommées au paragraphe (ii) de la rubrique « *Intérêts des experts* » de la présente notice annuelle (le « **rapport d'EEP de Boumadine** »). Sauf indication contraire aux présentes, les renseignements présentés ci-dessous sont fondés sur le rapport d'EEP de Boumadine et sont donnés en date de prise d'effet de celui-ci; ce rapport est disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#) à l'adresse www.sedarplus.ca.

Les informations scientifiques et techniques présentées dans cette section ont été préparées sous la supervision de M. David Lalonde (géo.), vice-président, Exploration, ou revues et approuvées par lui, et de M. Raphaël Beaudoin (ing.), vice-président, Exploitation, chacun étant une personne qualifiée au sens du Règlement 43-101.

Description du projet, emplacement et accès

Description du projet

Le gisement de Boumadine est un gisement polymétallique (Au, Ag, Zn, Pb, Cu) situé dans la province d'Errachidia, au Maroc. La propriété de Boumadine est constituée de 13 permis d'exploitation et de 19 permis d'exploration d'une superficie totale de 355 km². La licence d'exploitation minière de Boumadine, qui comprend le gisement de Boumadine et qui fait l'objet du rapport Boumadine, est constituée du permis d'exploitation LE-383661 et couvre la mine historique de Boumadine, le camp de Boumadine et l'ERM actuelle décrite dans le rapport d'EEP de Boumadine. Le permis d'exploitation LE-383661 couvre une superficie totale de 32 km². Les 31 autres permis sont répartis dans un rayon de 25 km autour du gisement de Boumadine et couvrent collectivement une superficie supplémentaire de 323 km² (voir la figure 3 et le tableau 13). En outre, une autorisation d'exploration de 600 km² a été accordée à Aya en janvier 2025.

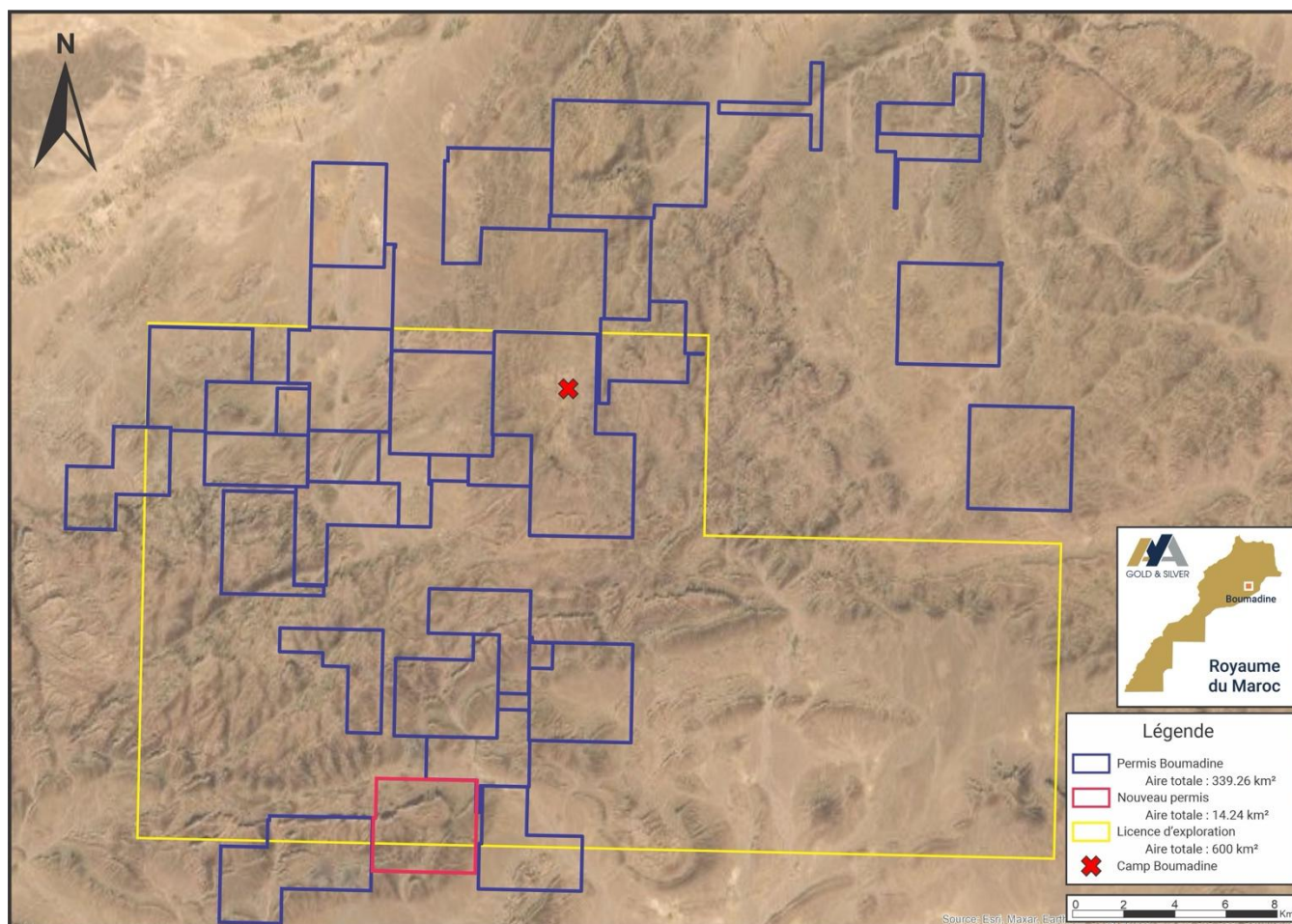


Figure 3 – Régime foncier d'Aya dans la zone de la propriété de Boumadine

Le 9 octobre 2012, Aya et l'ONHYM ont signé un contrat de coentreprise pour l'acquisition, le développement et l'exploitation du gisement de Boumadine. Selon les modalités de cette entente, Aya a acquis 85 % de la licence d'exploitation minière LE-383661 contre des paiements en espèces totalisant 28 millions de dirhams marocains, soit environ 2,8 M\$ US à l'époque. Une nouvelle société marocaine, BGM, a été constituée, Aya et l'ONHYM détenant respectivement des participations de 85 % et de 15 %. Le titre minier de la licence d'exploitation minière de Boumadine a été transféré à BGM par l'ONHYM. Pour plus de précisions sur la participation de l'ONHYM dans BGM, se reporter à la rubrique « *Structure de l'entreprise – Relations intersociétés* » de la présente notice annuelle. L'ONHYM a le droit de recevoir une redevance de 3 % et Aya recevra des honoraires de gestion de 2,75 % sur les produits tirés des ventes de BGM à compter de la première année d'exploitation. En plus de sa participation dans la licence d'exploitation minière de Boumadine, Aya, par l'intermédiaire de ses filiales, détient une participation de 100 % dans un total de 15 licences d'exploitation minière et permis d'exploration liés à la propriété de Boumadine, ainsi qu'une option lui permettant d'acquérir une participation de 100 % dans 15 autres licences d'exploitation minière et permis d'exploration, comme il est résumé dans le tableau 13.

Afin de convertir un permis d'exploration en licence d'exploitation minière, une EIE doit être soumise au centre régional d'investissement.

Tableau 13 – Permis d’exploration et d’exploitation minière d’Aya dans la zone de la propriété de Boumadine

ID du permis	Type de permis	Participation d’Aya*	Zone (km²)	Octroyé	Expiration
LE-383661*	Licence d'exploitation	Participation à 85 %	31,67	2016-05-17	16/05/2026
LE-383631**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	10,34	13/07/2017	12/07/2027
LE-383657**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	8	2015-10-18	17/10/2025
LE-383685**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	14,67	18/06/2017	17/06/2027
LE-383692**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	4,02	2016-05-14	13/05/2026
LE-383722**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	9,53	2014-09-27	26/09/2024
LE-383724**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	6,16	2017-11-25	24/11/2027
LE-383852**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	9,49	2018-10-16	15/10/2028
LE-383853**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	17,59	2018-12-21	21/12/2028
LE-383856**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	25,87	2016-07-20	19/07/2026
LE-383874**	Licence d'exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	8,1	2015-12-02	01/12/2025
PE-3052**	Licence d’exploitation	Option d’acquérir une participation de 100 %	11,68	17/07/2014	16/07/2026
PR-3842950**	Permis de recherche	Option d’acquérir une participation de 100 %	15,57	2023-06-27	26/06/2026
PR-3843051**	Permis de recherche	Option d’acquérir une participation de 100 %	16	2023-06-10	09/06/2026
PR-3843056**	Permis de recherche	Option d’acquérir une participation de 100 %	15,89	2023-06-10	09/06/2026
PR-3843057**	Permis de recherche	Participation de 100 %	9,43	2023-06-10	09/06/2026
PR-3843146**	Permis de recherche	Option d’acquérir une participation de 100 %	8,54	2023-06-14	13/06/2026
PR-3843156**	Permis de recherche	Participation de 100 %	11,72	2023-06-14	13/06/2026
PR-3843332**	Permis de recherche	Participation de 100 %	4,7	2023-10-12	11/10/2026
PR-3843342**	Permis de recherche	Participation de 100 %	11,4	2023-06-14	13/06/2026
PR-3843370**	Permis de recherche	Participation de 100 %	3,99	2024-03-08	07/03/2027
PR-3843371**	Permis de recherche	Participation de 100 %	3,03	2024-03-08	07/03/2027
PR-3843372**	Permis de recherche	Participation de 100 %	7,99	2024-03-08	07/03/2027
PR-3843387**	Permis de recherche	Participation de 100 %	8,28	2024-06-29	28/06/2027
PR-3843388**	Permis de recherche	Participation de 100 %	5,73	2024-06-29	28/06/2027
PR-3843389**	Permis de recherche	Participation de 100 %	1,56	2024-06-29	28/06/2027
PR-3843390**	Permis de recherche	Participation de 100 %	14,34	2024-06-29	28/06/2027
PR-3843391**	Permis de recherche	Participation de 100 %	13	2024-06-29	28/06/2027
PR-3843448**	Permis de recherche	Participation de 100 %	12,55	20/05/2025	19/05/2028
PR-3843449**	Permis de recherche	Participation de 100 %	14,37	20/05/2025	19/05/2028
PR-3843450**	Permis de recherche	Participation de 100 %	5,59	20/05/2025	19/05/2028

Notes :

1. Informations sur les titres miniers en vigueur le 1^{er} janvier 2026.
2. « Permis de recherche » signifie « permis d’exploration » et « licence d’exploitation » signifie « licence d’exploitation minière ».
3. Les permis marqués d’un astérisque (*) sont situés à l’intérieur de la licence d’exploitation minière de Boumadine alors que ceux marqués de deux astérisques (**) sont situés à l’extérieur de la licence d’exploitation minière de Boumadine.
4. Le processus de renouvellement de la licence d’exploitation minière de Boumadine (LE-383661) est en cours.
5. La licence d’exploitation minière LE-383874 est en cours de renouvellement pour 10 ans. La Société attend une décision finale de l’autorité compétente.
6. Les licences d’exploitation minière LE-383657 et LE-383722 ont été renouvelées pour 10 ans. La décision de l’autorité compétente a été reçue après la publication du rapport d’EEP de Boumadine.
7. Dans ce tableau, « Aya » désigne la Société ou une de ses filiales, AGSM, ZMSM ou BGM.

Emplacement du projet, accès et installations

La propriété de Boumadine est située dans la province d'Errachidia de la région de Meknès-Tafilalet, dans les montagnes de l'Anti-Atlas. Elle est accessible par la route nationale 10 (N10), à environ 220 km à l'est-nord-est de la ville de Ouarzazate ou environ 70 km au sud-ouest de la ville d'Errachidia. La ville la plus proche est Tinejdad, à 16 km au nord de la mine historique de Boumadine. Le village le plus proche, Bouyoud, se trouve à 4 km du site. La mine historique de Boumadine est située à une longitude d'environ 4°55'18" ouest, une latitude de 31°24'40" nord (et 1 145 m d'altitude), ou dans la zone UTM WGS 84 30 R 317, 310 m à l'est et 3 476 770 m au nord. La propriété de Boumadine est accessible par deux routes : 1) par une route de terre de 16 km en direction du sud à partir de Tinejdad; et 2) par une route de terre de 3 km en direction de l'est par le village de Bouyoud. La route nationale 10 (N10) passe par la ville de Tinejdad et relie la ville de Ouarzazate à l'ouest et la ville d'Errachidia à l'est de Tinejdad. La propriété est raccordée au réseau électrique national.

De nombreux chemins de terre et sentiers mènent à d'anciens puits et à d'autres vestiges de l'infrastructure minière déjà sur place. L'eau provient actuellement de puits et de travaux souterrains déjà sur place. L'électricité sur le site est fournie par le réseau électrique national. Les installations sur place sont adaptées aux opérations d'exploration. Elles comprennent un bureau, une carothèque, le laboratoire de préparation des échantillons AfriLab, des ateliers pour entrepreneurs en forage et des camps pour entrepreneurs en forage.

Historique

La mine historique de Boumadine est l'une des plus anciennes mines connues au Maroc. Elle a probablement été exploitée par les Portugais aux 15^e et 16^e siècles. Ils ont extrait la partie oxydée des veines polymétalliques jusqu'à une profondeur de 20 mètres. De tels travaux se trouvent le long d'une orientation nord-sud sur quelques centaines de mètres sur la licence d'exploitation minière de Boumadine. De 1956 à 1998, les activités d'exploration et d'exploitation de la licence d'exploitation minière de Boumadine ont été menées à bien par le BRPM, avec ou sans partenaires. Ces activités comprenaient la prospection minérale, les levés géophysiques, le forage, les études minéralogiques, l'estimation des ressources minérales, les essais métallurgiques, les études techniques et économiques, l'excavation de puits, le développement souterrain et l'exploitation minière. De 1986 à 1992, l'exploitation souterraine a produit 261 485 tonnes de matériaux minéralisés provenant de quatre niveaux d'exploitation et destinés à être traités sur place. En 1998, le BRPM a publié son rapport final résumant tous les travaux effectués sur la licence d'exploitation minière de Boumadine, y compris un résumé de tous ses forages (voir le tableau 14).

Tableau 14 – Résumé des travaux d'exploration du BRPM

Période	Sondages au diamant		Puits/levées	Galleries
	Nombre	(m)	(m)	(m)
1956 à 1957	2	144	27	191
1962 à 1964	40	6 248	-	-
1964 à 1966	36	1 984	77	981
1973 à 1975	25	7 132	152	874
1981 à 1982	-	-	82	340
1984 à 1985	13	1 029	140	1 885
1989 à 1992	inconnu	1 570	298	1 376

En 2013, Maya a fait l'acquisition de la licence d'exploitation minière de Boumadine (nouvelle entité du BRPM) qu'elle détient à hauteur de 85 % - 15 % avec l'ONHYM. De 2013 à 2016, Maya a réalisé une cartographie géologique et un échantillonnage au hasard des structures minéralisées historiques. En 2017, Maya a réalisé un programme de forage visant à confirmer les ressources minérales historiques. Quatorze forages totalisant 3 158 m ont été réalisés dans les zones centrale, sud et Tizi. De 2018 et 2020, Maya a réalisé un programme d'échantillonnage sur deux gisements de résidus miniers déjà sur place et 9 503 m de forage au diamant dans les zones sud, centre, nord, Imariren et Tizi. En outre, Maya a réalisé un levé par drone d'une partie de la licence d'exploitation minière de Boumadine.

Tableau 15 – Résumé des forages au diamant réalisés par Maya de 2017 à 2020

Résumé des forages au diamant réalisés par Maya de 2017 à 2020	Zone	Distance forée en mètres	Objectif
2017	Centre	1 490,4	Vérification des ressources historiques et des anciennes exploitations
	Sud	1 137,6	
	Tizi	530,0	
2018	Centre	1 597,0	Vérifier la continuité méridionale du filon
	Sud	608,0	
	Tizi	466,1	
	Imariren est	804,9	Effectuer un suivi relativement aux résultats positifs des échantillons prélevés au hasard
	Imariren ouest	1 168,4	
2019	Centre	1 446,7	Augmenter les ressources d'Imariren
	Imariren est	670,8	
	Imariren ouest	1 297,8	
	Nord	543,9	Tester les ressources historiques nord
2020	Nord	899,0	Augmenter les ressources de la Zone Nord
Total		12 661,0	

Les activités d'exploration réalisées par Aya sur la propriété de Boumadine depuis 2020, autres que le forage, comprennent des tranchées de surface, des levés hyperspectraux par satellite, des levés électromagnétiques, magnétiques et radiométriques aériens, de la prospection minière, de la cartographie géologique, de l'échantillonnage au hasard et de l'analyse. Ces programmes ont permis de trouver et de confirmer la présence de minéralisation en surface. De mai 2022 à septembre 2025, Aya a réalisé 660 trous de forage au diamant, 94 trous de forage hybride (« FH ») et 49 trous de forage à circulation inverse (« CI »), pour un total de 192 957 m. De ce total, 214 nouveaux trous de forage, totalisant 44 514 m, ont été réalisés le long du gisement de Boumadine et utilisés pour le rapport d'ERM de Boumadine. En 2025, Aya a réalisé 523 trous de forage, représentant 150 328 m, sur la propriété de Boumadine. Les programmes de forage visaient à étendre la minéralisation des zones nord, centrale, sud, Tizi et Imariren, tout en testant des cibles situées plus loin du principal corridor minéralisé.

Contexte géologique, minéralisation et types de gisements

La propriété de Boumadine est située à l'extrémité est de la chaîne de montagnes de l'Anti-Atlas, qui s'étend de l'est-nord-est à l'ouest-sud-ouest, sur environ 600 km, de l'océan Atlantique à l'ouest jusqu'à l'intérieur de la plaque africaine à l'est. Les roches du socle de l'Anti-Atlas sont principalement d'âge néoprotérozoïque et se composent d'ophiolites, de gneiss liés à des arcs insulaires et de roches intrusives, en particulier près de la limite nord du craton ouest-africain.

Le gisement de Boumadine (Au, Ag, ZN, Pb, Cu) est situé sur le versant nord-ouest du massif d'Ougnatou (ou Boutonnière). La géologie du massif consiste en un socle métasédimentaire du Néoprotérozoïque recouvert en discordance par une séquence de roches volcano-sédimentaires du Néoprotérozoïque supérieur et par des roches sédimentaires lacustres du Paléozoïque et des roches volcaniques mineures. Le socle est constitué de grès, de pélites et de grauweekes qui sont pénétrés localement par des corps de granite, de granodiorite et de diorite. La séquence volcano-sédimentaire se compose d'unités de roches volcaniques felsiques et mafiques séparées par des unités volcano-sédimentaires.

Les roches volcaniques et sédimentaires ont été regroupées en trois formations qui sont, de la plus ancienne à la plus jeune, les suivantes :

- Formation de Tamerzaga-Timrachine (« FTT ») : composée d'ignimbrites, de rhyodacites et d'andésites;
- Formation d'Isilf-Ouinou-Oufroukh : composée de roches volcano-sédimentaires, en particulier de tufs et de brèches, de coulées d'andésite, et de roches sédimentaires à grain fin ou grossier;
- Formation d'Aoujane-Aissa-Akchouf : formée d'ignimbrites, de dômes et de coulées de dacite, et de coulées d'andésite.

Ces trois formations sont pénétrées par des dykes de dolérite, de microdiorite et d'andésite. À la mine historique de Boumadine, seuls les dykes d'andésite sont présents et sont orientés nord-sud.

La région du massif de l'Ougnat a été soumise à un cisaillement néoprotérozoïque qui a généré des failles régionales orientées N30°E et des fractures secondaires associées. La région a également été touchée par une série de fractures d'extension nord-sud qui ont été réactivées par la suite par un événement tectonique compressif hercynien.

La séquence volcanoclastique TTF, composée de tufs felsiques et de tufs mafiques, abrite le gisement de Boumadine. Les tufs felsiques sont constitués de fragments felsiques anguleux à arrondis de taille centimétrique, d'yeux de quartz, de grains de plagioclase et, localement, de fragments mafiques. Cette séquence felsique est homogène et massive, et repose en discordance sur des tufs mafiques. Les tufs mafiques sont constitués d'amphiboles et de fragments/clastes de roches sédimentaires. Les tufs mafiques sont interprétés comme des éruptions volcanoclastiques déposées sous l'eau.

De nombreuses intrusions sont observées sur la propriété de Boumadine. Les intrusions sont divisées en un groupe pré-syn minéralisation et un groupe post-minéralisation. Les intrusions pré-minéralisation et syn-minéralisation sont principalement de composition felsique à intermédiaire, présentent des textures aphanitiques à porphyriques et forment des dykes et des filons-couches. Des dykes mafiques localement porphyriques, de composition similaire à celle des tufs mafiques, recoupent la séquence de tufs felsiques et les dykes de syn-minéralisation, ce qui suggère un magmatisme bimodal.

Les intrusions post-minéralisation sont constituées de dômes subvolcaniques de rhyolite associés à des failles normales. Ces dômes sont interprétés comme étant synchrones avec un épisode de déformation post-minéralisation qui a perturbé les zones minéralisées de Boumadine. Par la suite, un essaim de dykes mafiques d'envergure régionale a pénétré chaque unité lithologique sur la propriété de Boumadine.

Deux phénomènes d'altération hydrothermale sont observés sur la propriété de Boumadine. La première altération affecte la séquence de tufs felsiques sous forme d'altération phyllique (quartz-séricite-pyrite). À proximité des veines de sulfures massifs (1 à 5 m d'épaisseur), on observe une altération argileuse avancée composée de kaolinite et de pyrophyllite. La deuxième séquence d'altération affecte principalement les tufs mafiques sous-jacents et consiste en une altération propylitique (épidote et chlorite). Près des veines, les minéraux d'altération sont la chlorite noire, la pyrophyllite et la pyrite. La transition entre ces deux phénomènes d'altération est relativement nette et est en accord avec le changement dans la composition du tuf.

En raison de l'altération importante des minéraux argileux, le gisement de Boumadine a une couleur très claire qui contraste avec le paysage environnant. L'altération du manto, « chapeau de fer » ou « iron cap » s'étend de 5 à 10 m de profondeur. Le manto se compose principalement de goethite et de jarosite avec hématite éparse, sans lépidochrosite. Cet assemblage minéralogique indique que les fluides d'oxydation étaient fortement acides. Dans ce cas, le Mn, le Zn, le Cd, le Ni, le Co et le Pb sont très mobiles dans les fluides acides et riches en soufre et sont généralement lixiviés à la surface. Cependant, l'Ag, l'Au, le Ba, le Sr et le Pb sont immobiles et forment des sulfosels stables. Le « manto », riche en hydroxydes, a été partiellement exploité par des travailleurs artisanaux pour en extraire de l'ocre et des métaux précieux.

Le gisement de Boumadine a été retracé en surface et par forage sur une longueur d'environ 5 400 m. La direction de l'axe varie principalement du nord-ouest au nord et les pendages varient d'une forte pente vers le nord-est à une forte pente vers le sud-ouest. Le gisement Boumadine se compose de 45 domaines minéralisés qui ont été regroupés en cinq zones distinctes. Les zones sud et centrale sont constituées de 13 domaines de veines minéralisées empilées. De l'extrémité sud de la zone sud à l'extrémité nord de la zone centrale, ces domaines s'étendent sur 4 800 mètres le long de la direction, jusqu'à 300 à 400 mètres le long de la direction et jusqu'à 1 000 mètres en aval-pendage. La zone sud semble être décalée vers la droite par rapport à la zone centrale le long d'une faille orientée vers le nord-est. L'extrémité nord de la zone centrale semble être décalée vers la gauche par rapport à la zone nord le long d'une faille orientée vers le nord-est. La zone nord est constituée de huit domaines filoniens minéralisés étroitement espacés. Cette zone a une longueur de 650 m, une épaisseur de 5 à 10 m et une profondeur de 500 m en aval-pendage. Elle est orientée au nord-ouest et s'incline fortement vers le sud-ouest. La zone Imariren et la zone Tizi sont deux domaines de veines minéralisées simples sous-parallèles qui se trouvent à 200 m l'une de l'autre dans le sud et de 500 m dans le nord, orientées vers le nord, avec pendage vertical. La zone Tizi s'étend sur une longueur de 2,0 km, tandis qu'Imariren a été tracée sur plus de 1 000 m. Les deux zones s'étendent sur 600 m en aval-pendage.

Les zones minéralisées du gisement de Boumadine consistent en des lentilles/veines de sulfures massifs de 1 à 4 mètres de large, orientées N20°O et avec un pendage de 70° est. Les veines de sulfures massifs (environ 70 % de sulfures) sont constituées de pyrite, de sphalérite, de galène, d'arsénopyrite et de chalcopryrite, avec des quantités subordonnées de cassitérite, de sulfosels riches en argent, de stannite, d'énargite, de bismuthinite, de cuivre natif et de bismuth. La zone minéralisée principale est entourée d'un halo de 1 à 10 m d'épaisseur contenant de 10 à 30 % de pyrite disséminée et deux types de veinules : 1) des veinules de quartz-carbonate-galène-sphalérite; et 2) des veinules de pyrite massive. D'un point de vue géochimique, il existe une forte corrélation positive entre l'or, l'argent et le cuivre, et une corrélation plus faible entre le zinc, le plomb et le molybdène. Le gisement de Boumadine a été décrit dans la documentation comme un gisement polymétallique épithermal dans un environnement sous-marin peu profond, mais les preuves recueillies sur le terrain et par forage semblent suggérer un environnement de formation plus profond.

Exploration

Les activités d'exploration réalisées par Aya sur la propriété de Boumadine depuis 2020, autres que le forage, comprennent des tranchées de surface, des levés hyperspectraux par satellite, des levés électromagnétiques et magnétiques aériens, de la prospection minière, de la cartographie géologique, de l'échantillonnage au hasard et de l'analyse. Chacune de ces activités est résumée ci-dessous.

Tranchées

Une tranchée (37 m) a été excavée au début de la campagne de forage 2022 sur la section 8125N entre les trous BOU-DD22-001 et BOU-DD22-006. L'objectif était de trouver une minéralisation en surface. Aucune valeur significative n'a été obtenue.

Levés hyperspectraux par satellite

À la fin de 2021, CGG a réalisé une étude de cartographie géologique et minérale par satellite pour Aya sur la licence d'exploitation minière de Boumadine. L'objectif de l'étude était de traiter les images satellites et de repérer les zones d'altération minérale possible et de les placer dans un contexte géologique. Cette étude a permis de générer des zones cibles géologiquement valides qui ont par la suite été visitées sur le terrain lors de la cartographie géologique en 2022 et 2023. Le programme s'est déroulé en deux étapes : 1) un projet régional décrivant les principaux contrôles structuraux et les zones d'altération réalisés à l'échelle de 1:25 000; et 2) un projet détaillé à l'échelle de 1:5 000 axé sur la licence d'exploitation minière de Boumadine (LE-383661).

Plusieurs ensembles de données satellites ont été fournis par CGG, traités et interprétés sur la propriété de Boumadine. Pour la cartographie régionale, l'imagerie Sentinel-2 a été utilisée pour l'interprétation géologique, les données d'élévation Copernicus ayant été fusionnées pour améliorer ce processus. L'imagerie ASTER a été utilisée pour sa portée spectrale, ce qui permet de visualiser l'altération argile/fer/carbonate associée à l'altération hydrothermale associée aux intrusions. Pour la cartographie détaillée, à l'échelle de la licence d'exploitation minière de Boumadine, l'imagerie WorldView-3 a été utilisée pour la cartographie structurale et spectrale des minéraux.

Les productions minérales ont montré une forte corrélation avec les principales structures cartographiées (à l'échelle 1 : 25 000). Il y a une importante altération argileuse le long de la faille orientée vers le nord-ouest dans la zone nord-est de la licence d'exploitation minière de Boumadine. Il y a également une importante altération argileuse le long d'une faille orientée vers le nord-est, légèrement à l'ouest de la licence d'exploitation minière de Boumadine (hors de la licence d'exploitation minière). Les productions minérales présentent également une forte corrélation avec la géologie sous-jacente de la zone nord, l'ignimbrite rhyodacite-rhyolite altérée étant clairement mise en évidence.

Au début de 2024, Aya a de nouveau retenu les services de CGG pour réaliser une nouvelle étude par satellite couvrant une plus grande partie de la propriété de Boumadine. Le projet a été réalisé à l'aide d'images satellitaires à haute résolution afin de produire une interprétation structurale détaillée à l'échelle de 1:5 000 et une classification lithologique à l'échelle de 1:10 000, les principales zones d'altération ayant été cartographiées à l'échelle de 1:5 000. Cette fois, l'étude a intégré des cartes géologiques et d'autres ensembles de données spatiales géologiques fournis par Aya.

L'utilisation de l'imagerie satellitaire WorldView-3 a permis d'améliorer considérablement la classification lithologique (jusqu'à une échelle de 1:10 000) et la cartographie structurale (à l'échelle de 1:5 000) par rapport à la carte régionale précédente à l'échelle de 1:200 000. La résolution plus élevée a permis de définir plus clairement les limites et de mettre en évidence des éléments structuraux plus détaillés. De plus, l'imagerie multispectrale ASTER Bare Earth+ de CGG a été utilisée pour cartographier de vastes zones d'altération tout en éliminant les artefacts non géologiques. Cette intégration a permis de repérer de nouvelles zones d'intérêt au-delà du gisement de Boumadine. La résolution spatiale et spectrale améliorée de l'imagerie WorldView-3 a permis de cartographier des dykes intrusifs étroits et des failles, ainsi que d'identifier des intrusions non visibles sur les images optiques. À l'échelle de 1:5 000, la cartographie structurale a permis d'établir des relations entre les failles, les dykes intrusifs et les zones d'altération.

Levés géophysiques aéroportés

En mars 2022, un levé géophysique aéroporté a été réalisé par Geotech Ltd. sur la licence d'exploitation minière de Boumadine. Au total, 366 km linéaires (33 km²) ont été survolés dans une direction ouest-est (N90°E) avec un espacement de 100 m entre les lignes de traverse. Des lignes d'ancrage ont été posées perpendiculairement aux lignes de traverse, à une distance de 1 000 m.

Les principaux capteurs géophysiques comprenaient un système VTEM, un magnétomètre au césium et un spectromètre RSX-5 de RSI ARGIS. Le but du levé était de fournir une couverture magnétique et de résistivité sur le permis avec une résolution suffisante pour cartographier l'empreinte de la minéralisation connue et de toute extension potentielle.

Les résultats des deux méthodes aéroportées étaient de bonne qualité et significatifs. D'un point de vue électromagnétique, le gisement de Boumadine correspond à une caractéristique proéminente, importante (>6 x 1,5 km) de faible résistivité allongée nord-sud, à conductivité variable, au centre du bloc, qui coïncide approximativement avec tous les travaux miniers historiques. La faible résistivité coïncide également avec la moitié nord du creux magnétique. Ces anomalies ont permis de cartographier avec précision la minéralisation connue et d'appuyer l'extension du corridor prospectif favorable au nord et au sud.

Par suite du succès du levé géophysique VTEM, un nouveau levé géophysique aéroporté a débuté le 2 février 2024 et s'est terminé le 18 juillet 2024. Réalisé par Expert Geophysics Limited (EGL), ce levé électromagnétique et magnétique MobileMT hélicoptère a couvert trois blocs : Boumadine, Boumadine Ouest et Boumadine Est, qui englobent tous les permis d'Aya dans la propriété de Boumadine.

105 vols de production, couvrant un total de 14 353 kilomètres linéaires, ont composé le levé. Plus précisément, Boumadine a couvert 6 771 kilomètres linéaires sur 609 kilomètres carrés, Boumadine Ouest a couvert 4 535 kilomètres linéaires sur 414 kilomètres carrés et Boumadine Est a couvert 3 047 kilomètres linéaires sur 278 kilomètres carrés.

Les lectures électromagnétiques ont été obtenues à l'aide d'un système EGL AFMAG et VLF MobileMT, qui comprend un capteur magnétique aéroporté à trois composants et une station de base avec deux composants électriques horizontaux. En outre, un magnétomètre à vapeur de césium installé dans une autre torpille remorquée a été utilisé pour mesurer l'intensité du champ magnétique terrestre.

L'acquisition géophysique a été couronnée de succès et a permis de déceler plusieurs anomalies conductrices parallèles potentielles et à tendance similaires à celles décelées précédemment au gisement de Boumadine. Notamment, une anomalie conductrice potentielle très importante a été détectée à environ 5 kilomètres à l'ouest de Boumadine, présentant une orientation similaire à celle du conducteur du gisement Boumadine, mais d'une intensité plus forte. Ce vaste système comprend également des conducteurs à fort potentiel orientés est-ouest. En outre, le levé a révélé la continuation de l'anomalie de conductivité au sud du gisement de Boumadine et une série de nouvelles anomalies conductrices potentielles orientées N340 et nord-sud.

Cartographie

Une cartographie détaillée a été réalisée sur la licence d'exploitation minière de Boumadine, dans le but d'améliorer la compréhension géologique de la minéralisation et des événements géologiques.

Les travaux de cartographie ont permis de reconnaître deux ensembles de failles majeurs : 1) un événement de faille N030 qui recoupe le corridor principal de Boumadine (N340) et qui pourrait être responsable du phénomène de minéralisation Au-Zn; et 2) un événement de faille N70° E qui recoupe les structures N20° O et N70° E et qui semble responsable du phénomène de minéralisation Ag-Pb.

À la suite des travaux de cartographie de proximité réalisés autour du gisement, des travaux de cartographie à plus grande échelle ont été entrepris sur l'ensemble du permis régional et sont toujours en cours. Six zones d'intérêt présentant le plus fort potentiel ont fait l'objet d'une cartographie plus détaillée. Certaines de ces zones ont été testées par forage à la fin de 2025, tandis que d'autres le seront en 2026.

Échantillonnage et titrage au hasard

En 2023, 127 échantillons de surface ont été prélevés au hasard, ce qui a permis de recenser une nouvelle structure minéralisée au nord-ouest de la licence d'exploitation minière de Boumadine. La structure, qui peut être suivie sur plus de 1,5 km, a titré jusqu'à 3,45 g/t Au (échantillon 2260129), 186 g/t Ag (échantillon 2274547), 9,40 % de Cu (échantillon 2274534), 27,40 % de Pb (échantillon 2274545) et 1,80 % de Zn (échantillon 2274547) (tableau 9.1 ci-dessous). La minéralisation présente des veinules de quartz-pyrite-chalcopyrite en stockwerk associées à des dykes felsiques silicifiés injectés dans un couloir de failles situé au contact des roches volcaniques et sédimentaires. Cette découverte démontre le potentiel de minéralisation à l'extérieur du corridor principal de Boumadine.

Les activités de cartographie et d'échantillonnage au hasard se sont poursuivies en 2024 et en 2025 et ont porté sur d'autres propriétés à l'extérieur du périmètre de la licence d'exploitation minière de Boumadine. Au total, 993 échantillons ont été prélevés au hasard sur les permis de Boumadine depuis 2022.

Tableau 16 – Points forts des analyses d'échantillonnage au hasard

ID de l'échantillon	Au (g/t)	Ag (g/t)	Cu (%)	Pb (%)	Zn (%)
2393526	12,20	226	4,10	0,78	0,18
2393529	7,40	211	4,20	1,64	0,33
2393527	4,78	81	1,00	0,32	0,04
2394147	3,93	163	0,05	0,43	0,84
2393509	3,50	90	3,25	0,62	0,02
2260129	3,41	40	0,75	0,16	0,06
2393498	3,38	58	36,64	0,02	0,01
2260130	3,37	23	0,28	0,04	0,03
2393412	3,34	32	4,04	0,68	0,04
2260131	2,78	44	0,54	0,06	0,02
2394143	2,66	132	0,13	0,28	1,00
2393516	2,28	9	0,49	0,06	0,03
2393518	2,13	16	1,12	0,84	0,08
2393470	2,13	26	0,27	0,05	0,01
2394146	2,02	82	0,03	0,43	0,47
2393251	0,03	747	59,58	0,01	0,01
2393421	0,16	482	0,12	8,49	0,01
2393505	0,11	475	0,40	18,93	0,54
2394526	0,03	410	22,47	1,38	0,10
2393295	0,03	359	1,33	39,98	0,33
2393287	0,03	354	1,32	43,43	10,52
2393318	0,15	326	7,90	9,13	0,56
2393549	0,19	323	11,18	19,29	1,81
2390608	0,03	300	29,56	0,01	0,01
2393467	0,03	17	48,15	0,04	0,02
2389945	0,03	74	34,46	0,05	0,05
2393329	0,06	5	23,97	0,01	0,01
2393482	0,03	24	20,91	0,02	0,02
2393537	0,03	32	20,18	0,28	0,02
2393473	0,03	17	19,76	0,02	0,01
2394519	0,03	56	19,27	5,07	13,46
2393368	0,06	116	18,24	0,55	0,60

Forage

De mai 2022 à septembre 2025, Aya a réalisé 660 trous de FD, 94 trous de forage hybride (« FH ») et 49 trous de forage à circulation inverse (« CI »), pour un total de 192 957 m. De ce total, 214 nouveaux trous de forage, totalisant 44 514 m, ont été réalisés le long du gisement de Boumadine et utilisés pour le rapport d'EEP de Boumadine. En 2025, Aya a réalisé 523 trous de forage, représentant 150 328 m, sur la propriété de Boumadine. Les programmes de forage visaient à étendre la minéralisation des zones nord, centrale, sud, Tizi et Imariren, tout en testant des cibles situées plus loin du principal corridor minéralisé.

De plus, tous les trous de forage historiques de 2018 à 2021 ont été réenregistrés et rééchantillonnés par Aya en 2023 pour un total de 77 trous de forage et 9 510 m de carottes. Les anciennes carottes des trous de forage du BRPM et de ceux réalisés par Maya en 2017 n'ont pas été retrouvées dans l'aire de stockage des carottes d'Aya. Il n'a donc pas été possible de procéder à un nouvel échantillonnage; il a plutôt été décidé d'utiliser ces trous de forage pour l'interprétation géologique et de les exclure de la base de données de l'ERM. Les données relatives aux trous de forage réalisés en 1992 par la SODECAT-BRPM n'ont pas été retrouvées, et ces trous ne sont pas inclus dans la base de données de l'ERM d'Aya.

En général, l'exploration et la définition par forage ont permis de repérer et de mieux définir la répartition de la minéralisation dans cinq zones : zone nord, zone centrale, zone sud, Tizi et Imariren. Les résultats des forages sur la structure principale montrent une forte continuité de la minéralisation.

En 2025, la meilleure intersection minéralisée à ce jour, caractérisée par un long intervalle à haute teneur ayant donné lieu à un facteur métallique record, a été recoupée le long du corridor principal dans le trou BOU-MP25-087, avec 2 323 g/t AgEq sur 15 m, dont 3 858 g/t AgEq sur 8,7 m. De plus, l'identification d'une nouvelle structure parallèle à haute teneur dans la partie sud du corridor principal de Boumadine, dans le trou BOU-DD25-623, a révélé 540 g/t AgEq sur 47,3 m, dont 681 g/t AgEq sur 10,6 m et 1 286 g/t AgEq sur 11,7 m.

Tableau 17 – Intersections significatives du programme de forage 2025

N° de TDF	Section	Zone	De	À	Au	Ag	Longueur ¹	Cu	Pb	Zn	Mo	AgEq ²
			(m)	(m)	(g/t)	(g/t)	(m)	(%)	(%)	(%)	(g/t)	(g/t)
BOU-DD24-387	5000N	Boumadine	378,3	381	0,37	297	2,7	0	3,7	3,2	74	497
BOU-DD24-442	6425N	Boumadine	173,7	178,3	0,2	73	4,6	0,1	1,3	4,9	178	248
BOU-DD24-453	7025N	Boumadine	164,4	169,6	2,68	38	5,2	0,2	0,2	0,7	12	284
incluant			164,4	168,1	3,44	45	3,7	0,2	0,1	0,2	14	341
BOU-DD24-465	9050N	Boumadine	128,8	139,4	0,48	81	10,6	0	1,3	2	9	199
BOU-DD24-472	3477600	Tizi	125,8	128,7	3,78	29	2,9	0,1	0,7	1,8	17	394
BOU-DD24-473	10250N	Boumadine	282,7	288,1	1,48	54	5,4	0,1	1,1	1,7	6	243
BOU-DD24-474	3477600	Tizi	48	52	2,38	37	4	0	0,6	2,5	56	302
BOU-DD24-475	10250N	Boumadine	359,2	369,3	0,94	50	10,1	0,1	1	1,4	6	189
BOU-DD24-475	10250N	Boumadine	405,4	407,1	5,62	257	1,7	0,4	0,3	3,5	6	820
BOU-DD24-478	3477600	Tizi	459,4	462,7	4,61	75	3,3	0,1	0,1	0,5	11	460
BOU-DD24-487	9050N	Boumadine	483,1	486,5	3,36	225	3,4	0,1	0,1	0	2	502
BOU-DD25-493	9050N	Boumadine	423	431	1,19	16	8	0	0,2	1,1	3	142
BOU-DD25-497	9850N	Imariren	184,6	190,8	1,93	18	6,2	0,1	0,1	0,9	3	201
BOU-DD25-500	9050N	Boumadine	537	543,6	2,41	50	6,6	0,1	0,2	0,1	2	255
incluant			540,1	543,6	3,11	60	3,5	0,1	0,2	0,1	4	321
BOU-DD25-501	9850N	Imariren	93	99	1,73	48	6	0,1	0,2	0,5	16	210
incluant			93,6	96	3,78	93	2,4	0,2	0,1	0,2	15	413
BOU-DD25-501	9850N	Imariren	192,5	200,1	1,68	7	7,6	0,1	0	0	6	146
BOU-DD25-502	9250N	Boumadine	161,5	169,3	0,99	26	7,8	0,1	0,4	3	17	191
incluant			161,5	162,7	3,06	95	1,2	0,3	1,5	15,1	10	763

BOU-DD25-504	10050N	Imariren	141	147,6	3,69	46	6,6	0	0,2	0,3	3	349
inquant			141	142,2	10,34	37	1,2	0	0,1	0,1	3	851
BOU-DD25-506	9850N	Boumadine	297,3	302,3	3,19	48	5	0,1	0,1	0,1	2	312
inquant			297,3	299,5	4,45	50	2,2	0,1	0	0,1	2	413
BOU-DD25-509	10050N	Imariren	282,1	291,4	2,18	62	9,3	0,1	0,7	1,5	2	296
inquant			289,8	291,4	7,16	215	1,6	0,5	0,2	3,2	3	897
BOU-DD25-511	10050N	Imariren	311,1	316	1,95	270	4,9	0,1	0,1	0,6	8	449
BOU-DD25-512	10050N	Imariren	338	339	15,86	1	1	0	0,1	0,3	4	1247
BOU-DD25-513	9850N	Boumadine	365,3	367,1	5,19	118	1,8	0,5	0,2	1	2	591
BOU-DD25-513	9850N	Boumadine	374,8	377,7	5,52	109	2,9	0,3	0,2	5,2	4	698
BOU-DD25-516	9050N	Boumadine	498	(507)	1,24	6	9	0,1	0,1	0,2	2	114
BOU-DD25-516	9050N	Boumadine	648,5	649	66,66	111	0,5	0,1	1	1,6	6	5373
BOU-DD25-544	3477200	Tizi	31,9	44,2	0,31	60	12,3	0	1,1	1,9	4	161
BOU-DD25-547	3477200	Tizi	117	126	0,42	80	9	0	1,8	3,6	5	248
BOU-DD25-550	9050N	Boumadine	54,9	59,5	1,33	101	4,6	0	1,1	1,6	8	272
BOU-DD25-572	8850N	Boumadine	351,8	364	2,6	23	12,2	0,1	0,1	0	5	232
inquant	8850N	Boumadine	352,6	354,8	5,28	49	2,2	0,1	0,1	0,1	4	473
inquant	8850N	Boumadine	359,3	361,7	6,29	48	2,4	0,1	0,1	0	7	551
BOU-DD25-572	8850N	Boumadine	381,6	388,1	2,66	21	6,5	0	0,2	0,4	9	246
inquant	8850N	Boumadine	383	385	6,49	25	2	0	0,2	0,2	8	544
BOU-DD25-572	8850N	Boumadine	573	574,8	9,77	65	1,8	0,2	0,7	2,8	19	929
BOU-DD25-584	8750N	Boumadine	325,7	334,7	4,04	41	9	0,1	0,1	0,1	7	369
inquant	8750N	Boumadine	327	331,2	5,98	51	4,2	0,2	0,1	0,1	8	535
BOU-DD25-584	8750N	Boumadine	594	595,9	4,11	17	1,9	0	0,1	0,3	3	345
BOU-DD25-589	8750N	Boumadine	341	351,2	2,9	29	10,2	0,1	0,1	0,1	11	271
inquant	8750N	Boumadine	345,4	348	7,46	71	2,6	0,4	0,1	0,1	15	692
BOU-MP24-015	3478300	Tizi	475	476,6	0,05	774	1,6	0,1	0,1	0,1	4	788
BOU-MP25-026	9250N	Boumadine	238,5	243,2	0,58	36	4,7	0,1	1,3	7,2	13	296
BOU-MP25-028	9250N	Boumadine	392,1	396,4	3,27	19	4,3	0,1	0,1	0,3	9	286
inquant			392,1	394,2	5,46	30	2,1	0,1	0,1	0	10	460
BOU-MP25-029	9450N	Boumadine	93	95	1,16	100	2	0,1	7,4	4,7	53	498
BOU-MP25-069	8075N	Boumadine	79,1	91	1,45	35	11,9	0,1	0,3	1,4	18	195
BOU-RC25-024	7175N	Boumadine	107	119	1,11	19	12	0,1	0,6	1,3	15	157

Notes :

1. Aucune teneur d'analyse appliquée. Toutes les intersections sont des longueurs de carotte, la largeur réelle n'étant pas encore déterminée à ce stade.
2. L'équivalent en Ag est basé sur une récupération de 100 % avec les ratios suivants : 1 g/t Au : 93,4 g/t Ag; 1 % Cu : 130,4 g/t Ag; 1 % Pb : 31,8 g/t Ag; 1 % Zn : 54,1 g/t Ag.

Échantillonnage, analyse et vérification des données

Diagraphie et échantillonnage

La diagraphie et l'échantillonnage des carottes sont effectués dans l'installation de diagraphie d'Aya sur place, un grand entrepôt avec beaucoup d'espace pour les tables de diagraphie et un accès direct par véhicule pour la livraison des boîtes de carottes. La procédure de diagraphie comprend l'utilisation de l'orientation des carottes pour déterminer l'azimut et le pendage de chaque structure rencontrée (p. ex., filons, contacts, failles). Les carottes sont photographiées au moyen d'un appareil numérique et les renseignements sur les carottes, sur la qualité de la roche (RQD), sur l'aspect géotechnique de base et sur les éléments géologiques et structuraux sont consignés dans les journaux de sondage. Les intervalles entre les échantillons sont marqués et les échantillons sont également choisis aux fins de l'établissement de la masse volumique apparente. Les renseignements sur les carottes sont généralement bons; cependant, lorsqu'ils sont mauvais, les échantillons sont plus courts et il y a de petits écarts dans les carottes de forage échantillonnées pour montrer où elles ont été perdues.

Toutes les données sont saisies à l'aide du logiciel Geotic et la diagraphie est régulièrement supervisée, toutes les étapes étant approuvées par un superviseur. Une fois la diagraphie terminée, les données sont vérifiées dans un tableur accessible à tout le personnel concerné avant d'être importées dans un fichier principal avec un accès limité à du personnel autorisé sélectionné seulement. Les pas d'échantillonnage nominaux entre les carottes sont de 1,0 m, lesquels sont rajustés afin de tenir compte des contacts lithologiques ou des changements brusques dans la minéralisation, avec des intervalles plus petits de 0,5 m.

Les carottes de forage sont coupées en deux dans le sens de la longueur à l'aide d'une scie à lame diamantée. L'opérateur de scie à roche coupe le long des points de contact entre les échantillons en suivant la ligne tirée par les géologues responsables de la diagraphie. La moitié de la carotte est placée dans un sac en polyéthylène, puis étiquetée, et l'autre moitié est remise soigneusement dans sa position initiale dans le bac de carottes. Les doublons sur le terrain sont réalisés en divisant de nouveau par deux la carotte coupée et les deux carottes de $\frac{1}{4}$ sont envoyées au laboratoire sous forme de doublons, laissant le reste de la carotte de $\frac{1}{2}$ dans le bac de carottes. Les étiquettes d'échantillon en papier sont agrafées aux bacs de carottes à la fin des intervalles d'échantillonnage. Des registres d'échantillonnage étaient utilisés par le passé avec des étiquettes à numéro séquentiel unique préenregistrées qui étaient réservées aux échantillons faisant l'objet d'un contrôle de la qualité à des emplacements préétablis.

Établissement de la masse volumique apparente

La masse volumique apparente est établie sur place par les géologues d'Aya, la méthode d'immersion dans l'eau étant choisie à cette fin pour la mine Boumadine. L'établissement de la masse volumique apparente est effectué dans une zone réservée à cet effet, où l'équipement est protégé des perturbations, telles que les vibrations ou les courants d'air, qui pourraient fausser les résultats de la balance.

Le protocole d'Aya exige que la masse volumique apparente d'échantillons minéralisés et stériles humides (avec pourcentage d'humidité) et secs soit établie. À cette fin, des morceaux de 10 centimètres à 15 centimètres prélevés sur la carotte sont utilisés. Une fois ce processus terminé, la carotte est remise dans sa position initiale dans le bac d'échantillons auquel est broché un ruban à drapeau afin que l'échantillon puisse être repéré à l'avenir. L'équipement est calibré quotidiennement avec des matériaux de référence de 0,5 et 1,0 kg utilisés pour les tests humides et secs, et la balance est calibrée chaque semaine avec des poids secs certifiés. L'installation est rudimentaire, mais acceptable, et l'équipement devrait être modernisé avec le nouvel appareil actuellement en commande.

La masse volumique apparente moyenne du sulfure contraint est de $3,70 \text{ t/m}^3$. Pour l'estimation actuelle des ressources minérales, une masse volumique apparente de $2,61 \text{ t/m}^3$ a été attribuée aux blocs d'oxyde et de transition. Pour les blocs de sulfures, la masse volumique apparente médiane des sulfures a été attribuée à chaque domaine modélisé.

Préparation et analyse des échantillons

Les échantillons ont été préparés par AfriLab à son laboratoire de préparation de Boumadine ou à son laboratoire de préparation de Zgounder. Un total de 250 g d'échantillons pulvérisés a ensuite été soumis pour analyse à AfriLab à Marrakech. Lorsqu'ils

sont reçus au laboratoire d'analyse, les échantillons de carottes sont broyés à moins de 2 mm avec un taux de réussite de 85 % à l'aide d'un concasseur à mâchoires ROCKLABS. Une opération de tamisage est effectuée afin de s'assurer que la taille de 85 % de la matière broyée de l'échantillon est effectivement inférieure à 2 millimètres. Afin de contrôler le risque de contamination, le concasseur à mâchoires est nettoyé à fond à l'aide d'air comprimé et de stériles locaux entre chaque échantillon.

L'échantillon broyé est ensuite divisé à l'aide d'un diviseur à riffles, afin d'obtenir un sous-échantillon de 250 à 300 g. Le séparateur est nettoyé soigneusement entre chaque échantillon à l'aide d'air comprimé.

Les sous-échantillons (de 250 à 300 g) sont pulvérisés à l'aide du pulvérisateur ROCKLABS. L'objectif de la pulvérisation vise à ce que la taille de 85 % de l'échantillon soit inférieure à 75 microns. Un échantillon sur 20 est choisi au hasard afin de vérifier si cet objectif est atteint à l'aide du test du tamis humide (tamis standard à mailles de 75 microns). L'argent, le zinc, le plomb, le cuivre, le fer, l'arsenic, l'étain et le molybdène sont analysés par spectrométrie ICP après digestion 4 acides.

La teneur en or est analysée par pyroanalyse avec finition par SAA. Les échantillons titrant plus de 200 g/t Ag sont analysés par pyroanalyse avec finition gravimétrique. Les carottes demeurent sous le contrôle d'Aya depuis l'emplacement de forage, où les géologues de la Société supervisent les activités, jusqu'à l'installation de l'étude de carottage sur place, où les bacs de carottes sont transportés à la fin de chaque quart de travail à des fins de diagraphie, de coupe et d'échantillonnage. Une fois la diagraphie et l'échantillonnage terminés, les plateaux de carottes en plastique sont entreposés à l'extérieur, sur place et empilés à l'intérieur d'une enceinte protégée par un garde de sécurité en permanence. La chaîne de conservation des échantillons est simplifiée par la présence du laboratoire de préparation AfriLab sur place. Les échantillons préparés sont ensuite expédiés aux installations d'AfriLab à Marrakech et font l'objet d'un suivi par le système de gestion interne d'AfriLab.

Assurance de la qualité et contrôle de la qualité

Aya a mis en œuvre et suivi un programme complet d'AQ/CQ pour les forages entrepris au gisement de Boumadine au cours de la période de 2018 à 2025. Outre le protocole CQ interne mis en œuvre dans les laboratoires, le protocole CQ à Boumadine comprenait l'insertion séquentielle de MRC, de blancs et de duplicatas sur le terrain dans chaque lot d'échantillons de carottes envoyés pour analyse (chaque lot contient 25 échantillons). Les échantillons préparés à l'installation de diagraphie des carottes sont numérotés séquentiellement, de sorte que les échantillons de carottes de forage et les échantillons de CQ ne peuvent pas être différenciés par le laboratoire.

Les taux d'insertion des échantillons CQ sont les suivants :

Une série de MRC de différents teneurs sont insérés, à raison d'un échantillon sur 25;

- Des échantillons témoins sont insérés à raison d'un échantillon sur 25 afin de contrôler le transfert des instruments et la contamination au laboratoire;
- Des échantillons en double sur le terrain ont également été insérés dans le flux d'échantillons de carottes de forage, mais pas de façon aussi systématique que les MRC et les blancs, à un taux d'environ 1 dans chaque tranche de 50 échantillons de 2022 à 2024. Auparavant, seulement quatre duplicatas de terrain avaient été insérés dans trois trous de forage en 2018 et aucun n'avait été inséré pendant le programme de forage de 2019;
- À la fin de chaque mois, une sélection de 5 % des échantillons de rejets grossiers est soumise à AfriLab;
- Les analyses de contrôle dans un laboratoire d'arbitrage (ALS à Séville, Espagne) sont effectuées sur un échantillon sur 50, ce qui représente environ 2 % du flux global d'échantillons de laboratoire primaire.

Les procédures d'AQ/CQ de 2018 à 2024 avaient été précédemment évaluées par P&E et consignées dans le rapport d'ERM de Boumadine de 2024. P&E a déterminé que les procédures de préparation, de sécurité et d'analyse des échantillons pour le gisement de Boumadine étaient satisfaisantes et que les données étaient de haute qualité et convenaient à l'inclusion dans l'ERM la plus récente présentée dans le rapport d'EEP de Boumadine. Après avoir passé en revue les constatations de P&E la personne qualifiée d'Aya est d'accord avec ses conclusions. Toutes les nouvelles données incluses dans le rapport d'EEP de Boumadine ont été examinées par les auteurs de ce rapport.

Au total, 20 MRC d'OREAS différents ont été utilisés pendant les forages de 2024 à 2025 au gisement de Boumadine, afin de contrôler la précision au laboratoire pour l'or, l'argent, le plomb, le zinc, le molybdène et le cuivre. Un résumé des MRC insérés

dans le flux d'échantillons de forage et analysés à AfriLab est présenté dans le tableau 18. Les 20 MRC ont été achetés à ORE Research et Exploration Pty Ltd en Australie et la valeur moyenne certifiée correspondante pour chaque MRC est indiquée dans le tableau 18.

Tableau 18 – Résumé des matériaux de référence utilisés à Boumadine entre janvier 2024 et septembre 2025.

Matériau de référence	Valeur moyenne certifiée				
	Au	Ag	Pb	Zn	Cu
	(g/t)	(g/t)	(%)	(%)	(%)
OREAS137	--	25,9	0,673	4,92	0,0246
OREAS138	--	45,2	1,23	8,19	0,0266
OREAS230	0,34	0,13	0,00085	0,0098	0,0172
OREAS234b	1,23	0,35	0,00262	0,0143	0,0162
OREAS236	1,85	0,48	0,003	0,014	0,017
OREAS240	5,51	1,3	0,003	0,014	0,017
OREAS264	0,31	1,29	0,001	0,022	0,009
OREAS315	--	72,5	3,79	5,45	0,0785
OREAS316	--	103	5,02	11,16	0,161
OREAS317	--	232	12,13	17,45	0,413
OREAS353b	--	2 184,00	59,18	3,83	0,431
OREAS354	--	98	1,58	49,77	0,1387
OREAS601c	1	50,3	0,033	0,043	0,116
OREAS608b	1,29	15,2	0,0377	0,0651	--
OREAS609b	4,97	24,6	0,045	0,131	0,498
OREAS610b	8,54	46,9	0,0758	0,2187	0,92
OREAS611b	14,38	76,1	0,097	0,2803	--
OREAS630b	0,36	19	0,411	1,11	0,052
OREAS992b	15	340	0,374	0,862	44,73
OREAS995	4,52	37,3	0,2697	1,29	22,6

Des MRC sont insérés dans le flux d'analyse environ tous les 25 échantillons. Les critères d'évaluation de la performance des MRC sont fondés sur les éléments suivants : données qui se situent à l'extérieur ± 3 écarts-types par rapport à la valeur moyenne acceptée, ou deux points de données consécutifs qui se situent entre ± 2 et ± 3 écarts-types du même côté de la moyenne, échouent. L'auteur du rapport d'EEP de Boumadine, Antoine Yassa, a estimé que les MRC démontraient une précision acceptable dans les données du FD de 2018 à 2025 de Boumadine et que le nombre relativement faible de défaillances n'indiquait pas de problèmes importants de précision.

Performance des blancs

Le matériau en blanc utilisé par Aya provient de galets locaux d'arénite et d'une variété de grès stérile et est préparé à partir de ceux-ci. Le matériau en blanc est stocké en toute sécurité, à l'abri de toute source de contamination, dans des fûts en plastique sur le site. Des blancs sont insérés dans le flux d'analyse environ tous les 25 échantillons. Si la valeur analysée dans le certificat était indiquée comme étant inférieure à la limite de détection, la valeur a été affectée à la moitié de la valeur de la limite de détection à des fins de traitement des données (par exemple, $< 1 = 0,5$). Une limite supérieure de tolérance de $+3$ écarts types par rapport à la moyenne calculée a été fixée. Il y avait 4 843 points de données à examiner.

La grande majorité des données sont sous la limite de tolérance établie, et très peu de points de données sont au-dessus de la limite de tolérance établie. L'auteur du rapport d'EEP de Boumadine, Antoine Yassa, n'a pas considéré que la contamination constituait un problème pour les données du gisement de Boumadine recueillies de 2024 à 2025.

Performance des duplicatas

Des échantillons en double sur le terrain ont été insérés dans le flux d'échantillons de carottes de forage à un taux d'environ 1 dans chaque tranche de 25 échantillons de 2022 à 2025. Auparavant, seulement quatre duplicatas de terrain avaient été insérés dans trois trous de forage en 2018 et aucun n'avait été inséré pendant le programme de forage de 2019. À la fin de chaque mois, une sélection de 5 % des échantillons de rejets grossiers est également soumise à AfriLab pour une double analyse et le laboratoire principal analyse également les échantillons de pulpe pour une double analyse.

Les données sur les duplicatas de carottes pour l'or, l'argent, le cuivre, le plomb et le zinc ont été examinées par Antoine Yassa, auteur du rapport d'EEP de Boumadine, dans le cadre des forages au diamant réalisés de 2024 à 2025 au gisement de Boumadine. Les données ont été représentées graphiquement et jugées d'une précision acceptable.

Échantillonnage d'arbitrage

Aya a effectué un échantillonnage d'arbitrage pour vérifier l'intégrité des résultats d'analyse produits par AfriLab, le laboratoire principal, dans le cadre des essais géochimiques au gisement de Boumadine. Certains échantillons de pulpe pulvérisée ont été soumis à des analyses de contrôle dans un laboratoire secondaire (laboratoire d'arbitrage), afin de valider les analyses originales effectuées par AfriLab. Ces analyses de contrôle ont été effectuées sur un échantillon sur 50, soit environ 2 % des échantillons envoyés pour analyse, et ont été réalisées par ALS à Séville, en Espagne.

Pour la période de 2024 à 2025, un nouveau laboratoire ALS a ouvert ses portes au Maroc, sur le site de Zgounder d'Aya. Les échantillons d'arbitrage de Boumadine ont été envoyés à ce nouveau laboratoire. Toutefois, comme l'installation n'était opérationnelle qu'à la fin de 2024, aucun de ces échantillons n'était disponible pour la présente étude.

P&E, l'un des auteurs du rapport de l'ERM de 2024 et du rapport d'EEP de Boumadine, a examiné les analyses d'arbitrage de l'or et de l'argent pour les forages des troisième et quatrième trimestres de 2022, en comparant 422 échantillons. P&E a relevé une certaine dispersion des résultats pour l'or en deçà de 2 ppm et autour de 8 ppm Au, ainsi qu'un biais important dans les résultats déclarés par le laboratoire d'arbitrage et une valeur de R^2 de 0,891. Une dispersion accrue a été observée en dessous de 80 ppm Ag, ce qui est attendu près de la limite inférieure de détection, et une bonne corrélation a été observée au-dessus de ces teneurs inférieures. Aucun biais important n'a été observé, la valeur de R^2 étant de 0,964.

Antoine Yassa, auteur du rapport d'EEP de Boumadine et personne qualifiée d'Aya, n'a pas estimé que les biais observés dans les données aurifères avaient une incidence significative sur l'ERM actuelle, le laboratoire principal étant susceptible de sous-estimer ces résultats. Dans l'ensemble, P&E a jugé les données acceptables aux fins de leur utilisation dans l'ERM actuelle.

Vérification des données

Les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine ont vérifié les données d'analyse des trous de forage du gisement de Boumadine pour l'argent, l'or, le cuivre, le plomb, le zinc, le molybdène et le fer en comparant les entrées de la base de données avec les certificats d'analyse. Ces certificats ont été fournis directement par AfriLab au format Excel (.xlsx).

Les données d'analyse de 2018 à 2025 ont été vérifiées pour le gisement de Boumadine par les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine. Environ 15 des données globales ont été vérifiées pour l'argent, l'or, le cuivre, le plomb, le zinc, le molybdène et le fer. Environ 89 % des données contraintes ont été vérifiées pour l'or et le molybdène et 16 pour l'argent, le cuivre, le fer, le plomb et le zinc. Aucune erreur n'a été relevée dans les données au cours du processus de vérification.

La vérification de la base de données effectuée par les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine est résumée dans le tableau 19.

Tableau 19 – Résumé de la vérification de la base de données de Boumadine : Mars 2025

Élément	Toutes les données récentes (N = 57 364)		Données récentes contraintes (N = 1 591)	
	Nbre vérifié	% vérifié	Nbre vérifié	% vérifié
Au	8 758	15,3	1 415	88,9
Mo	8 760	15,3	1 409	88,6
Ag	8 566	14,9	259	16,3
Cu	8 566	14,9	259	16,3
Fe	8 566	14,9	259	16,3
Pb	8 566	14,9	259	16,3
Zn	8 566	14,9	259	16,3

Les auteurs du rapport d’EEP de Boumadine ont également validé la base de données sur les ressources minérales dans Leapfrog et Micromine en vérifiant les incohérences dans les unités d’analyse, les entrées en double, les intervalles, les longueurs ou les valeurs de distance inférieures ou égales à zéro, les résultats d’analyse vides ou de valeur nulle, les intervalles hors séquence, les intervalles ou distances supérieurs à la longueur déclarée du trou de forage, les emplacements inappropriés des collets de forage, ainsi que les champs d’intervalle et de coordonnées manquants lors des levés. Quelques erreurs ont été relevées et corrigées dans la base de données.

M. Antoine Yassa, géo., de P&E, qui est une personne qualifiée, a effectué une visite du site de la propriété de Boumadine du 12 au 14 mars 2024. La visite du site comprenait les activités suivantes :

- Visite de divers sites de forage en surface;
- Inspection des installations d’analyse de carottage et de stockage des carottes sur le site;
- Vérifications de localisation GPS le long du corridor minéralisé principal du nord au sud;
- Inspection d’AfriLab à Marrakech;
- Examen de la base de données, de l’arpentage du collier de forage, de la diagraphie, de l’échantillonnage et des procédures de contrôle de la qualité;
- Discussions techniques;
- Échantillonnage de vérification des carottes.

M. Yassa a recueilli 21 échantillons de carottes de vérification provenant de sept trous de forage au diamant. Les échantillons ont été sélectionnés à partir des trous forés en 2019, 2022 et 2023. Une série d’échantillons à haute, moyenne et basse teneur a été sélectionnée à partir des carottes stockées. Les échantillons ont été prélevés par quart de carotte, l’autre quart restant dans le bac de carottes. Les échantillons individuels ont été placés dans des sacs en plastique munis d’une étiquette portant un numéro unique, puis tous les échantillons ont été placés collectivement dans un sac plus grand. M. Yassa a livré les échantillons à AfriLab, un laboratoire certifié à Marrakech, au Maroc, pour la préparation des échantillons et l’expédition de la pulpe directement aux laboratoires Actlabs à Ancaster, en Ontario, pour analyse. Les échantillons de pulpe à Actlabs ont été analysés pour l’argent et l’or par pyroanalyse avec finition gravimétrique, et par digestion 4 acides avec finition ICP-OES pour l’argent, le cuivre, le molybdène, le plomb et le zinc.

Actlabs est indépendant d’Aya et de P&E et gère un système de qualité accrédité selon les normes de qualité internationales ISO/IEC 17025 : 2017 et ISO 9001 : 2015. Le programme d’accréditation comprend des audits continus, qui vérifient le système d’assurance de la qualité et toutes les méthodes d’essai enregistrées applicables.

Traitement du minéral et essais métallurgiques

Plusieurs programmes d'essais ont été réalisés dans différents laboratoires pour le projet de Boumadine, le premier programme d'essais pilotes ayant été réalisé de 1986 à 1991 et le dernier programme d'essais en laboratoire ayant été exécuté en 2024. Les matériaux testés comprennent des résidus miniers déjà sur place, des roches fraîches et des échantillons de concentrés de pyrite produits. Le tableau 20 ci-dessous présente un résumé des programmes d'essais historiques et récents.

Tableau 20 – Résumé des programmes d'essais

Programmes d'essais	Minéralogie	Fragmentation	Gravité	Flottation	Cyanuration directe CIL	Chloration	Grillage – CIL/cyanuration	POX – CIL/cyanuration	BIOX – CIL/cyanuration	Albion – CIL/cyanuration	Réacteur MACH – Cyanuration
SODIM/BRPM SODECAT 1986-1991 (à l'échelle pilote)				✓							
URSTM 2011 (échantillon de résidus)					✓						
Nicromet 2013 (échantillon de résidus)						✓					
CINF 2017 (échantillon de résidus)					✓		✓	✓			
SGS Lakefield 2018 (échantillons de résidus et de roche fraîche)		✓		✓	✓		✓	✓			
SGS Lakefield 2019 (échantillon de roche fraîche)	✓			✓	✓			✓		✓	
SGS Lakefield 2022 (échantillon de roche fraîche composite)	✓	✓	✓	✓	✓		✓		✓	✓	
Campagne d'échantillonnage AFRILAB 2023 (roche fraîche)	✓										
SGS Lakefield 2023-2024 (échantillons composites de roche fraîche et de concentré de pyrite)	✓		✓	✓			✓	✓			
Mintek 2024 (échantillon de concentré de pyrite)					✓						✓
BGRIMM 2025 (échantillon de concentré de pyrite en vrac)	✓						✓				

Les essais historiques (1986-2017) sont détaillés dans le rapport technique et l'évaluation économique préliminaire du projet Boumadine publiés le 24 mai 2019. Comme ces résultats n'ont pas été utilisés dans l'élaboration des critères de conception du procédé, ils ne sont pas abordés plus en détail dans le présent rapport. De même, les essais réalisés par Mintek (2024) ne sont pas présentés, puisqu'ils n'ont pas servi à la conception de l'usine de traitement et que l'information s'y rapportant est de nature confidentielle.

Selon les essais métallurgiques réalisés en 2022 et en 2024 par SGS Canada Inc., la conception de l'usine de traitement du projet Boumadine prévoit un schéma de flottation conventionnel. Des concentrés de plomb, de zinc et de pyrite seront récupérés et commercialisés.

OMC s'est appuyée sur sa base de données d'essais pour combler les données manquantes et recommander des essais supplémentaires dans le cadre d'études ultérieures. Bien que les deux valeurs de BWi issues des essais se situent en dehors de

la plage observée dans la base de données pour des ressources comparables dans la région, la valeur moyenne de BWi se situait au 81^e centile de cette plage, ce qui concorde avec la pratique habituelle d'OMC consistant à concevoir en fonction du 85^e centile de dureté. Par conséquent, la moyenne des deux résultats d'essais a été retenue pour la conception du circuit de fragmentation (13,1 kWh/t). Les autres paramètres de conception du circuit de fragmentation ont été estimés à partir de la base de données d'OMC.

Les prochaines étapes comprennent la poursuite de l'affinement des essais métallurgiques, notamment en ce qui concerne la fragmentation, la variabilité et la déshydratation.

Minéralogie

Le programme d'essais de 2022 comprenait des travaux de minéralogie sur l'échantillon composite principal. L'analyse TIMA a montré que les sulfures présents dans l'échantillon composite étaient constitués principalement de pyrite (55,5 %), de sphalérite (4,1 %), d'arsénopyrite (3,2 %), de galène (1,4 %), ainsi que de traces de chalcoppyrite (0,4 %), de pyrrhotite (0,1 %) et de tétraédrite (0,06 %). Le reste de l'échantillon était constitué de quartz (21,7 %), de micas/chlorite/argiles (10,6 %) et de traces d'autres minéraux (moins de 1 % chacun).

Minéralogie de l'or et de l'argent

Au total, 69 % de l'or contenu dans l'échantillon composite correspond à de l'or natif et 30 %, à de l'électrum. Les grains d'or étaient généralement très fins (<15 µm), 78 % des grains d'or étant inférieurs à 3 µm et représentant 23 % de la masse d'or. Les minéraux aurifères présentaient un faible degré de libération, les grains purs, libres et libérés ne représentant que 12,4 % du total. Les barrées se présentaient sous forme de mixtes contenant de la pyrite (45,8 %), de sphalérite (1,8 %) et de particules complexes (40,0 %). Ces phénomènes suggéraient que des concentrations élevées d'or par des moyens physiques ne seraient pas réalistes et que l'extraction par lixiviation devrait suivre un degré élevé d'oxydation de la pyrite.

On a constaté que l'argent était largement présent sous forme d'argent natif (20 %). Le reste se présentait sous forme d'acanthine, d'électrum, de tétraédrite, de polybasite, de freibergite, de jalpaite, d'or natif et autres. Seulement 1,6 % des minéraux argentés étaient libres, purs et libérés. Les barrées se présentaient sous forme de mixtes contenant de la pyrite (25,8 %) de quartz / feldspath (4,1 %) et principalement de particules complexes (67,4 %).

Flottation en circuit fermé

Les conditions testées au cours des campagnes d'essais en circuit fermé menées par SGS en 2022 et 2024 ont été utilisées comme base pour la conception du circuit de récupération des concentrés, puisque les essais intégraient le recyclage à un niveau stable et produisaient des concentrés de teneur et de récupération acceptables. L'utilisation de données en circuit fermé offre une plus grande certitude sur le plan de la conception, car elles reflètent plus fidèlement l'exploitation de l'usine grâce à l'intégration du recyclage et valident les conditions de traitement à un niveau stable.

Les critères de conception issus des essais en circuit fermé de 2022 et 2024 comprennent :

- la conception générale du circuit (c'est-à-dire. l'orientation, le nombre d'étapes et la mise en œuvre du rebroyage),
- l'ajout de réactifs,
- les prélèvements de masse de concentré, les teneurs et les taux de récupération;
- le temps de résidence.

Les résultats du circuit fermé sont présentés dans les tableaux 21 et 22 ci-dessous.

Tableau 21 – Résumé des résultats des essais en circuit fermé de 2022

Produit	Poids (%)	Essais							Distribution (%)						
		Cu %	Pb %	Zn %	As %	S %	Au (g/t)	Ag (g/t)	Cu	Pb	Zn	As	S	Au	Ag
Concentré de Pb	3,0	4,81	26,7	4,35	1,67	35,0	26,6	1 923	75,3	84,5	7,1	4,7	4,1	26,5	53,1
Concentré de Zn	2,3	0,37	0,48	58,1	0,27	32,9	1,22	166	4,3	1,2	72,0	0,6	2,9	0,9	3,5
Concentré de pyrite	54,9	0,061	0,18	0,65	1,69	42,4	3,80	78,5	17,4	10,6	19,5	86,8	89,9	69	39,6
Stériles de pyrite	39,9	0,015	0,089	0,063	0,21	2,02	0,27	10,5	3,0	3,7	1,4	7,9	3,1	3,6	3,8
Teneur de tête calculée	100	0,19	0,95	1,83	1,07	25,9	3,02	109	100	100	100	100	100	100	100
Teneur de tête directe	-	0,19	1,00	2,25	0,083	-	3,33	113	-	-	-	-	-	-	-

Tableau 22 – Résumé des résultats des essais en circuit fermé de 2024

Produit	Poids (%)	Essais						Distribution (%)					
		Cu %	Pb %	Zn %	S %	Au (g/t)	Ag (g/t)	Cu	Pb	Zn	S	Au	Ag
Concentré de Pb	2,1	6,02	32,5	4,36	30,3	32,0	2 244	71,4	79,4	4,9	2,4	21,0	47,7
Concentré de Zn	2,6	0,41	0,80	56,6	32,6	1,35	220	6,0	2,4	77,4	3,2	1,1	5,7
Concentré de pyrite	52,1	0,07	0,22	0,59	46,2	4,61	83,5	20,2	13,3	16,2	90,0	73,7	43,2
Stériles de pyrite	43,2	0,01	0,1	0,07	2,73	0,31	7,78	2,4	4,9	1,5	4,4	4,1	3,3
Teneur de tête calculée	100,0	0,18	0,88	1,91	26,8	3,25	101	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Teneur de tête directe	-	0,19	1,00	2,25	26,5*	3,33	113	-	-	-	-	-	-

Comparaison des méthodes de traitement de la pyrite

Au cours des récentes campagnes d'essais, plusieurs méthodes d'oxydation et de lixiviation du concentré de pyrite ont été testées pour obtenir les taux de récupération d'or et d'argent les plus élevés (tout en minimisant les coûts associés à la consommation de réactifs, à l'énergie requise et au temps de résidence). À ce jour, les essais de lixiviation ont montré que le matériau est hautement réfractaire et résistant à la cyanuration directe pour la récupération de l'or et de l'argent. Une comparaison des méthodes d'essai est présentée dans le tableau 23 ci-dessous (qui inclut uniquement les essais effectués sur des matériaux inaltérés, à l'exclusion des résidus historiques).

Tableau 23 – Détails des essais de grillage du concentré de pyrite de Boumadine

Processus de traitement	Campagne d'essais	Renseignements sur les processus	CIL Au rec. (%)	CIL Ag rec. (%)
Cyanuration directe (CIL)	SGS 2018	Concentré de pyrite	19,0	58,0
		Concentré de pyrite	32,0	70,0
	SGS 2019	D ₈₀ 4,47 µm	17,3	83,9
	SGS 2022	D ₈₀ 42 µm	9,5	36,4
		D ₈₀ 6,3 µm	22,4	80,2
Grillage - CIL	SGS 2018	Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C	62,5	9,1
		Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C, broyage à <10 µm avant la CIL	84,8	72,5
	SGS 2022	Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C	61,1	19,9
		Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C. Rebroyage avant la CIL à 7,4 µm	71,1	44,9
		Grillage en deux étapes à 400 °C et 600 °C	55,6	51,3
		Grillage en deux étapes à 400 °C et 600 °C. Rebroyage avant la CIL à 6,7 µm	65,9	60,3
		Grillage en trois étapes à 400 °C et 600 °C.	59,3	32,5
		Grillage en trois étapes à 400 °C et 600 °C. Rebroyage avant la CIL à 7,5 µm	66,7	51,6
		Grillage en une seule étape pendant 2 heures à 500 °C	52,5	51,8
		Grillage en une seule étape pendant 2 heures. Rebroyage avant la CIL à 8,1 µm	63,9	61,8
		Grillage en une seule étape à 600 °C	56,4	29,6
		Grillage en une seule étape à 600 °C Rebroyage avant la CIL à 5,9 µm	66,7	50,4
	SGS 2024	Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C	73,0	11,3
		Grillage en deux étapes à 400 °C et 700 °C. Rebroyage avant la CIL à 4 µm	80,4	30,2
	BGRIMM 2025	Grillage en deux étapes à 530 °C et 630 °C suivi d'une lixiviation acide	72,0	62,9
	Hazen 2025	3 meilleurs résultats - 600 °C avec ajout de 6 % de chaux	77,5	84,0
		Moyenne de tous les essais - 600 °C avec ajout de 6 % de chaux	54,4	71,8
OSP - CIL	SGS 2018	Résidu d'OSP 1	97,4	49,2
		Résidu d'OSP 2	87,7	12,1
		Résidu d'OSP 3	95,4	3,2
		Résidu HC d'OSP 4	97,6	1,2
		Résidu HC d'OSP 5	43,7	65,7
		Résidu HC d'OSP 6	98,2	97,6
		Résidu HC d'OSP 7	71,6	81,4
	SGS 2019	Résidu HC de concentré de pyrite	98,2	96,6
	SGS 2024	Résidu HC de concentré de pyrite	96,9	93,4
BIOX - CIL	SGS 2022	Résidence de 18 jours, oxydation des sulfures à 60,6 %	75,2	75,5
		Résidence de 26 jours, oxydation des sulfures à 88,0 %	82,2	40,1

		Résidence de 35 jours, oxydation des sulfures à 92,8 %	85,1	37,0
Albion – CIL	SGS 2019	52 h, oxydation des sulfures à 28 %	45,4	84,8
		72 h, oxydation des sulfures à 68 %	81,0	92,3
	SGS 2022	96 h, oxydation des sulfures à 96 % D ₈₀ , 6,3 µm	94,4	94,8
		72 h, oxydation des sulfures à 75 % D ₈₀ , 10 µm	84,9	91,3

Estimation des ressources minérales et des réserves minérales

L'ERM, incluse dans le rapport d'EEP de Boumadine, se prête à des méthodes d'exploitation conventionnelles à ciel ouvert et à des méthodes d'exploitation souterraine.

L'ERM contient des ressources minérales indiquées de 5,2 Mt titrant 91 g/t d'Ag, 2,78 g/t d'Au, 2,8 % de Zn et 0,85 % de Pb, contenant environ 15,1 Moz d'Ag, 462 koz d'Au, 145 kt de Zn et 44 kt de Pb, ainsi que des ressources minérales présumées de 29 Mt titrant 82 g/t d'Ag, 2,63 g/t d'Au, 2,11 % de Zn et 0,82 % de Pb, contenant environ 76,8 Moz d'Ag, 2,5 Moz d'Au et 615 kt de Pb. 2 Mt titrant 82 g/t Ag, 2,63 g/t Au, 2,11 % Zn et 0,82 % de Pb et contenant une quantité estimée de 76,8 Moz d'Ag, 2,5 Moz d'Au, 615 kt de Zn et 237 kt de Pb, comme le montre le tableau 24. L'ERM a été effectuée en date du 24 février 2025. Environ 49 % des ressources minérales présumées sont en fosse et présentées au-dessus d'une teneur de coupure du RNF de 95 \$/t, et 51 % sont présumées pour le développement souterrain et présentées au-dessus d'une teneur de coupure du RNF de 125 \$/t. La sensibilité des ressources minérales hors de la fosse aux variations de la teneur de coupure du RNF potentiellement économique a également été calculée et les résultats sont présentés dans le tableau 25.

Un total de 428 trous de forage de 142 268 m étaient disponibles pour la modélisation des ressources minérales. Les modèles de minéralisation ont été développés par Aya et revus et acceptés par les auteurs. Quarante-cinq domaines minéralisés individuels ont été recensés par le forage et l'échantillonnage de surface. Les domaines minéralisés modélisés sont limités par des représentations « en maillage » individuelles, dont le fondement repose sur le contenu en sulfures et une teneur limite nominale de 100 g/t d'AgEq. Les représentations « en maillage » minéralisées ont été utilisées comme limites de contrainte dures aux fins du codage des blocs, de l'analyse statistique, de la composition des limites et de l'estimation des ressources minérales.

Un modèle de bloc tridimensionnel tourné, avec des blocs de 2,5 m x 5,0 m x 5,0 m, a été utilisé pour l'ERM. Le modèle de blocs comprend les teneurs estimées en Au, Ag, Cu, Pb et Zn, la masse volumique apparente, le pourcentage d'inclusion du volume du bloc et les critères de classification. Les valeurs des blocs de revenu net de fonderie (« RNF »), AuEq et AgEq ont ensuite été calculées à partir des teneurs estimées en Ag, Au, Cu, Pb et Zn, en incorporant les prix des métaux, les récupérations métallurgiques, les frais de transport des concentrés et les frais de fonderie.

Les analyses échantillonnées ont été composées sur une longueur standard de 1,00 m. Les teneurs ont été estimées à l'aide de l'estimation de la distance inverse au carré (ID2), avec deux passes d'estimation. Les composites ont été écrêtés avant l'estimation. Les échantillons composites ont été sélectionnés à l'intérieur d'une ellipse de recherche orientée, sur la base de l'orientation du domaine et des tendances de la teneur. Les valeurs de masse volumique apparente propres à chaque domaine minéralisé ont été attribuées sur la base des mesures de masse volumique apparente obtenues à partir des carottes.

Les critères de classification ont été déterminés à partir de la teneur observée, de la continuité géologique et de la variographie. Les blocs dont la teneur a été estimée dans la première passe et qui ont été forés à l'aide d'au moins deux trous de forage et dont la distance moyenne entre les composites était inférieure à 50 m ont été classés comme des blocs indiqués, et tous les autres blocs dont la teneur a été estimée ont été classés comme des blocs à teneur présumée.

Les ressources minérales limitées par la fosse ont été estimées dans le cadre d'une fosse optimisée aux fins de la déclaration des ressources minérales et comprennent les ressources minérales indiquées et présumées. Les ressources minérales en fosse sont déclarées en utilisant une teneur de coupure du RNF de 95 \$ US/t. Les ressources minérales hors de la fosse sont signalées sous le modèle de fosse et présentent une continuité historique et un potentiel raisonnable d'extraction par des méthodes d'exploitation minière par longs trous. Les ressources minérales hors de la fosse sont rapportées en utilisant une teneur de coupure du RNF de 125 \$ US/t.

Tableau 24 – ERM de Boumadine en date du 24 février 2025

ERM de Boumadine en date du 24 février 2025 ⁽¹⁻¹²⁾																
	Teneur de coupure du RNF (\$ US/t)	Tonnes (kt)	Teneur moyenne							Métal contenu						
			Ag (g/t)	Au (g/t)	Cu (%)	Pb (%)	Zn (%)	AgEq (g/t)	AuEq (g/t)	Ag (koz)	Au (koz)	Cu (kt)	Pb (kt)	Zn (kt)	AgEq (koz)	AuEq (koz)
Ressources indiquées	95	3 920	94,3	2,99	0,13	0,84	2,95	476,5	5,3	11 881	377	5,1	33	116	60 051	667
Ressources présumées	95	14 258	89,7	2,89	0,1	0,81	2,38	450	5	41 135	1 325	14,3	115	339	206 293	2 293
Hors de la fosse																
Ressources indiquées	125	1 249	80,1	2,11	0,08	0,87	2,32	358,2	3,98	3 216	85	1	11	29	14 382	160
Ressources présumées	125	14 938	74,3	2,39	0,07	0,82	1,85	356,9	3,97	35 669	1 148	10,5	122	276	171 393	1 905
Total																
Ressources indiquées	95/125	5 169	90,8	2,78	0,12	0,85	2,8	447,9	4,981	15 097	462	6,1	44	145	74 433	827
Ressources présumées	95/125	29 196	81,8	2,63	0,08	0,82	2,11	402,4	4,473	76 804	2 473	24,8	237	615	377 686	4 198

Notes :

1. Les ressources minérales ne sont pas des réserves minérales et leur viabilité économique n'a pas été démontrée. L'estimation des ressources minérales pourrait être affectée de manière considérable par des enjeux environnementaux, juridiques, fiscaux, sociopolitiques, liés aux permis, aux titres, à la commercialisation, ou d'autres enjeux pertinents. Rien ne garantit que les ressources minérales soient converties en réserves minérales.
2. Dans cette estimation, le degré de fiabilité accordé aux ressources minérales présumées est inférieur à celui accordé aux ressources minérales indiquées; les ressources minérales présumées ne doivent en aucun cas être converties en réserves minérales. On peut raisonnablement s'attendre à ce que la majeure partie des ressources minérales présumées soient converties en ressources minérales indiquées si les travaux d'exploration se poursuivent.
3. Les ressources minérales ont été estimées conformément aux normes de l'ICM et aux lignes directrices de l'ICM de 2019.
4. Un prix de l'argent de 24 \$ US/oz avec un taux de récupération de 89 %, un prix de l'or de 2 200 \$ US/oz avec un taux de récupération de 85 %, un prix du zinc de 1,20 \$ US/lb avec un taux de récupération de 72 %, un prix du plomb de 1,00 \$ US/lb avec un taux de récupération de 85 % et un prix du cuivre de 4,00 \$ US/lb avec un taux de récupération de 75 % ont été utilisés.
5. $AgEq = Ag(g/t) + (Au(g/t) * Prix \text{ de l'Au/gramme} * Récupération \text{ de l'Au}) / (Prix \text{ de l'Ag/gramme} * Récupération \text{ de l'Ag}) + Zn(\%) * Prix \text{ de l'Azn/lb} * Récupération \text{ de l'Azn} / (Prix \text{ de l'Ag/gramme} * Récupération \text{ de l'Ag}) * 685,7147973 + Pb(\%) * Prix \text{ du Pb/lb} * Récupération \text{ du Pb} / (Prix \text{ de l'Ag/gramme} * Récupération \text{ de l'Ag}) * 685,7147973 + Cu(\%) * Prix \text{ du Cu/lb} * Récupération \text{ du Cu} / (Prix \text{ de l'Ag/gramme} * Récupération \text{ de l'Ag}) * 685,7147973$
6. $AuEq = Au(g/t) + (Ag(g/t) * Prix \text{ de l'Ag/gramme} * Récupération \text{ de l'Ag}) / (Prix \text{ de l'Au/gramme} * Récupération \text{ de l'Au}) + Zn(\%) * Prix \text{ du Zn/lb} * Récupération \text{ du Zn} / (Prix \text{ de l'Au/gramme} * Récupération \text{ de l'Au}) * 685,7147973 + Pb(\%) * Prix \text{ du Pb/lb} * Récupération \text{ du Pb} / (Prix \text{ de l'Au/gramme} * Récupération \text{ de l'Au}) * 685,7147973 + Cu(\%) * Prix \text{ du Cu/lb} * Récupération \text{ du Cu} / (Prix \text{ de l'Au/gramme} * Récupération \text{ de l'Au}) * 685,7147973$
7. Les paramètres d'optimisation de la fosse étaient de 3,5 \$ US/t pour l'extraction du matériel minéralisé, 2 \$ US/t pour l'extraction des stériles, 89 \$ US/t pour le traitement et 6 \$ US/t pour les frais généraux et administratifs totalisant 95 \$ US/t pour une teneur de coupure et une pente de 50 degrés.
8. Les paramètres hors de la fosse ont utilisé des coûts d'exploitation minière de 30 \$ US/t, des coûts de traitement de 89 \$ US/t et des frais généraux et administratifs de 6 \$ US/t totalisant 125 \$ US/t pour une teneur de coupure. Les blocs de teneurs de ressources minérales

hors de la fosse ont été quantifiés au-dessus de la teneur de coupure du RNF de 125 \$ US, sous l'enveloppe de la fosse, et au sein des structures filaires minéralisées de contrainte. Les ressources minérales hors de la fosse présentent une continuité et un potentiel raisonnable d'extraction au moyen de la méthode d'exploitation minière souterraine par longs trous.

- 9. Les calculs indiqués dans le tableau et les totaux pourraient ne pas correspondre puisque les nombres d'origine ont été arrondis.*
- 10. Une valeur de plafonnement de la teneur établie à 800 g/t Ag, 30 g/t Au, 28 % Zn, 10 % Pb et 1,4 % Cu a été appliquée aux échantillons composites avant l'estimation de la teneur.*
- 11. La masse volumique apparente a été évaluée séparément pour chaque filon, avec des valeurs comprises entre 3,20 et 4,00 t/m³ déterminées à partir d'échantillons de carottes de forage et utilisées pour l'ERM. Pour les matériaux oxydés et intermédiaires, une masse volumique apparente de 2,65 t/m³ a été utilisée.*
- 12. Des échantillons composites de 1,0 m ont été utilisés dans le cadre de l'estimation de la teneur.*

Tableau 25 – Sensibilité de la teneur de coupure de l'ERM ⁽¹⁻¹²⁾

Ressources indiquées et présumées hors de la fosse												
Teneur de coupure	Tonnes	Ag	Ag	Au	Au	Cu	Pb	Zn	AgEq	AgEq	AuEq	AuEq
RNF (\$ US/t)	(kt)	(en g/t)	(koz)	(g/t)	(koz)	(%)	(%)	(%)	(g/t)	(koz)	(g/t)	(koz)
145	12 476	83	33 164	2,45	985	0,07	0,91	2,03	394	157 918	4,38	1 755
140	13 331	80	34 430	2,40	1 028	0,07	0,88	1,98	384	164 578	4,27	1 829
135	14 159	79	35 820	2,34	1 064	0,07	0,87	1,96	376	170 951	4,17	1 900
130	15 098	77	37 306	2,27	1 103	0,07	0,85	1,94	367	177 957	4,08	1 978
125	16 186	75	38 885	2,21	1 148	0,07	0,82	1,91	357	185 775	3,97	2 065
120	17 311	73	40 374	2,15	1 194	0,07	0,80	1,86	347	193 392	3,86	2 150
115	18 376	71	41 803	2,09	1 235	0,06	0,79	1,83	339	200 397	3,77	2 227
110	19 289	69	42 987	2,04	1 267	0,06	0,78	1,80	332	206 197	3,70	2 292
80	20 539	68	44 787	1,98	1 306	0,06	0,77	1,77	324	213 754	3,60	2 376
Ressources indiquées et présumées de la fosse												
Teneur de coupure	Tonnes	Ag	Ag	Au	Au	Cu	Pb	Zn	AgEq	AgEq	AuEq	AuEq
RNF (\$ US/t)	(kt)	(g/t)	(koz)	(g/t)	(koz)	(%)	(%)	(%)	(g/t)	(koz)	(g/t)	(koz)
120	16 018	98	50 290	3,21	1 653	0,11	0,84	2,43	490	252 356	5,45	2 805
115	16 423	96	50 830	3,16	1 666	0,11	0,84	2,43	483	255 215	5,37	2 837
110	16 850	95	51 366	3,10	1 679	0,11	0,84	2,42	476	258 136	5,30	2 869
105	17 373	93	52 000	3,03	1 695	0,11	0,83	2,41	468	261 474	5,20	2 906
100	17 792	92	52 504	2,98	1 707	0,10	0,82	2,40	462	264 055	5,13	2 935
95	18 178	91	53 016	2,94	1 716	0,10	0,82	2,39	456	266 344	5,07	2 961
90	18 504	90	53 404	2,90	1 723	0,10	0,81	2,38	451	268 214	5,01	2 981
85	18 885	89	53 811	2,85	1 730	0,10	0,81	2,38	445	270 310	4,95	3 005
80	19 550	87	54 616	2,77	1 739	0,10	0,81	2,38	436	273 966	4,84	3 045
75	19 977	86	55 082	2,72	1 745	0,10	0,80	2,38	430	276 129	4,78	3 069
70	20 491	84	55 570	2,66	1 753	0,10	0,80	2,37	423	278 585	4,70	3 097

Les notes 1 à 12 énumérées sous le tableau 24 s'appliquent au tableau 25.

Activités minières

Le gisement de Boumadine est divisé en trois zones principales : le centre, le nord et le sud. L'exploitation minière débutera par une exploitation à ciel ouvert, suivie de la mise en place de l'exploitation minière souterraine à compter de la troisième année du projet. La production à ciel ouvert devrait représenter 62,6 % du nombre total de tonnes extraites, tandis que l'exploitation minière souterraine représentera les 37,4 % restants. La DVM actuelle est de 12 ans, l'exploitation minière à ciel ouvert étant prévue de la première à la dixième année, et l'exploitation minière souterraine devant commencer la troisième année et se poursuivre jusqu'à la douzième année.

Exploitation à ciel ouvert

L'exploitation à ciel ouvert devrait commencer par les travaux préalables au décapage au cours de l'année 0, la production de matériaux minéralisés devant atteindre son plein régime d'ici l'année 1. La production initiale à ciel ouvert sera échelonnée de manière à cibler les matériaux minéralisés près de la surface et à procéder à l'enlèvement initial des déchets.

La méthode d'exploitation choisie consiste à jumeler le camion et la pelle avec un parc de véhicules choisis par l'entrepreneur pour toutes les activités d'exploitation à ciel ouvert. L'exploitation minière sera gérée par un entrepreneur en exploitation minière. Les routes des fosses auront une largeur de 20 m et seront à double voie, avec une pente maximale de 10 %. Les stériles seront stockés à proximité des fosses dans des terrils miniers d'une hauteur maximale de 100 m.

Exploitation souterraine

L'exploitation minière souterraine devrait commencer deux ans après le début de l'exploitation à ciel ouvert. Cette approche progressive vise à reporter les dépenses en immobilisations associées au développement des mines souterraines et à améliorer la viabilité économique du projet, pourvu que la production à ciel ouvert demeure suffisante pour répondre aux besoins d'alimentation de l'usine. La production souterraine initiale se concentrera sur les zones à plus forte teneur, en particulier dans les régions du centre et du nord. L'accès à ces zones sera assuré par des rampes de surface.

En fonction de la géométrie et des conditions géotechniques du gisement, la méthode d'extraction minière choisie est l'abattage par longs trous Avoca avec modification longitudinale, qui utilise l'enrochement comme remblai. Les chantiers ont des dimensions d'au moins 2 m de largeur, 20 m de hauteur et 20 m de longueur. Les matériaux extraits seront transportés par des camions de 30 tonnes, au moyen d'un système de rampes, vers trois piles de stockage en surface désignées.

Les différentes zones du gisement seront accessibles par des rampes creusées soit depuis la surface, soit à partir des galeries d'exploitation existantes. Les travaux de développement latéral supplémentaires comprendront des galeries d'accès de plain-pied, des galeries de production (filon) et d'autres excavations nécessaires pour accueillir l'infrastructure minière. Le développement vertical comprendra des puits de ventilation et des galeries de passage, qui doivent être excavés au moyen d'un forage en montant ou de méthodes conventionnelles d'exploitation verticale.

Le développement latéral et vertical des immobilisations sera réalisé par un entrepreneur, tandis que toutes les activités de production minière subséquentes seront effectuées par les équipes du propriétaire.

Activités de traitement et de récupération

La conception de l'usine de traitement pour le projet Boumadine repose sur un schéma de flottation classique. Des concentrés de plomb, de zinc et de pyrite seront récupérés et commercialisés.

Les critères de conception de l'usine ont été choisis afin de minimiser les frais d'exploitation et de maximiser l'utilisation de technologies éprouvées. Les principaux critères utilisés pour choisir l'équipement sont l'adaptation aux tâches, la sécurité, la fiabilité et la facilité d'entretien.

La conception de l'usine de traitement comprend les opérations suivantes, fondées sur les résultats des essais métallurgiques présentés à la rubrique « *Boumadine – Traitement du minerai et essais métallurgiques* » de la présente notice annuelle :

- Broyage primaire en une seule étape avec un broyeur à l'aide d'un concasseur à mâchoires de manière à ce que 80 % du produit broyé (P_{80}) puisse passer dans un tamis à mailles de 136 mm.
- Pile de stockage de roches concassées d'une capacité d'environ 8 115 tonnes, permettant 24 heures d'entreposage réel. Pendant les périodes prolongées d'entretien de l'équipement de broyage primaire, des stocks supplémentaires de matières concassées peuvent être générés dans les semaines précédant l'arrêt planifié en balayant les matières concassées de cette pile de stockage vers la zone adjacente à celle-ci. Ces matières peuvent ensuite être récupérées pendant l'arrêt à l'aide d'une chargeuse frontale pour alimenter le circuit de broyage.

- Circuit de broyage à boulets semi-autogène (« SAB ») composé d'un broyeur semi-autogène (« SAG ») et d'un broyeur à boulets pour produire un produit broyé d'une granulométrie P_{80} de 58 microns (μm), avec hydrocyclones pour la classification granulométrique.
- Dégrossissage, classification, rebroyage et flottation de dégraissage du plomb pour produire un concentré de plomb d'une teneur de 29,6 %. Le concentré de plomb sera épaissi, filtré et mis en sac avant l'expédition.
- Dégrossissage, classification, rebroyage et flottation de dégraissage du zinc pour produire un concentré de zinc d'une teneur de 57,4 %. Le concentré de zinc sera épaissi et filtré pour être stocké avant l'expédition.
- Dégrossissage de la pyrite pour produire un concentré de pyrite à 4,2 g/t Au et 81,0 g/t Ag. Le concentré de pyrite sera épaissi et filtré pour être stocké avant l'expédition.
- Épaississement et stockage des résidus dans une installation de gestion des résidus.

Le minerai tout-venant sera acheminé par camions miniers à un bac d'alimentation pour approvisionner l'usine de concassage. Le produit concassé sera stocké avant d'entrer dans le circuit de broyage, qui comprendra un broyeur SAG, un broyeur à boulets et des hydrocyclones pour la classification granulométrique. Le produit broyé alimentera le circuit de dégrossissage du plomb. Le concentré de dégrossissage du plomb sera acheminé vers un circuit de classification et de rebroyage, suivi de trois étapes de flottation de dégraissage et d'une étape d'épuisement et de dégraissage. Le concentré de plomb final sera épaissi, filtré et mis en sac pour l'expédition. Les résidus de dégrossissage du plomb et les résidus d'épuisement et de dégraissage alimenteront le circuit de flottation de dégrossissage du zinc. Le concentré de dégrossissage du zinc suivra un processus similaire de rebroyage et de nettoyage, comprenant trois étapes de nettoyage et une étape d'épuisement et de dégraissage. Le concentré de zinc final sera épaissi, filtré et stocké pour l'expédition. Les résidus de dégrossissage du zinc et les résidus d'épuisement et de dégraissage alimenteront le circuit de flottation de dégrossissage de la pyrite. Les résidus de dégrossissage de la pyrite seront épaissis et pompés vers l'installation de gestion des résidus de flottation. Le concentré de pyrite sera épaissi, filtré et stocké pour l'expédition. Les filtrats et les trop-pleins des épaississeurs provenant de tous les circuits retourneront au bassin d'eau de traitement.

Infrastructure, permis et activités de conformité

Infrastructures

L'infrastructure du projet Boumadine comprend une exploitation minière et de traitement intégrée, y compris des mines à ciel ouvert, une mine souterraine et une usine de traitement centrale, soutenue par des installations de broyage, de flottation, de stockage et de manutention de concentré. L'accès au site se fait par la route nationale 10, avec des routes modernisées reliant toutes les zones principales. Les principales infrastructures comprennent la zone réservée au tout-venant, des ateliers, des laboratoires, des bâtiments de sécurité et d'administration, ainsi que de vastes routes de transport et de service. Le stockage des stériles, l'ISR alignée munie de levées par étapes ainsi que la collecte et le traitement de l'eau sur place répondent aux besoins opérationnels. L'alimentation électrique est assurée par une nouvelle ligne de 225 kV de l'ONEE reliée à un poste électrique de 40 MVA. Les services supplémentaires comprennent le stockage de carburant, le traitement des eaux usées, la gestion des déchets, la sécurité, l'hébergement en nombre limité et le transport de concentré vers le port Nador-Ouest.

Logistique

Les trois types de concentrés seront expédiés par route vers le port de Nador-Ouest, situé à 641 km de Boumadine. Les concentrés de zinc et de pyrite seront expédiés en vrac, tandis que le concentré de plomb sera expédié dans de gros sacs. Le transport routier des concentrés sera assuré par un entrepreneur et s'effectuera sur les routes nationales. Une installation de manutention des concentrés sera située à proximité ou au sein même du port de Nador-Ouest. Cette installation sera couverte et permettra une capacité de stockage d'environ 250 000 t sur une surface de 13 500 m².

Études environnementales, permis et répercussions sociales ou sur la collectivité

Le projet Boumadine est situé dans la région de Drâa-Tafilalet, à l'ouest du Maroc, à environ 19 km au sud de la ville la plus proche, Tinejdad. Les caractéristiques biophysiques et sociales de la zone du projet sont définies par son climat semi-aride et son caractère relativement rural et isolé. Les agglomérations urbaines sont concentrées le long des principaux axes de transport, tandis que les villages sont situés dans des vallées ayant accès à des ressources en eau. Les conditions climatiques influent sur les écosystèmes locaux et l'utilisation des terres, y compris l'agriculture, qui se concentre dans les zones où l'eau est disponible.

Des études environnementales limitées ont été réalisées par le passé. Dans le cadre des travaux environnementaux et sociaux en cours, un programme d'échantillonnage environnemental de référence a été lancé par BGM en septembre 2024 et une évaluation préliminaire de haut niveau des habitats essentiels pour la biodiversité a été menée par SLR en septembre 2024.

L'échantillonnage de référence, couvrant les sols, la qualité de l'air et l'eau, a été réalisé par AfriLabs, un laboratoire marocain spécialisé dans l'analyse minérale et environnementale.

Un échantillonnage de référence supplémentaire est prévu ainsi que des études environnementales et sociales ultérieures, dans le cadre du processus international de l'EIES décrit ci-dessous. Ces études porteront sur la biodiversité, l'hydrologie, l'hydrogéologie, les sols et les sédiments, la qualité de l'air, le bruit, les GES, les changements climatiques, la mobilisation des parties prenantes, la main-d'œuvre et les conditions de travail, la santé et la sécurité des collectivités et d'autres aspects sociaux.

Le projet Boumadine nécessitera l'obtention de permis nationaux pour soutenir la mise en valeur de la mine et devra réaliser une évaluation d'impact environnemental en vertu de la loi marocaine. Outre le respect des exigences nationales en matière de permis, le projet est mené de manière à satisfaire aux normes internationales applicables aux prêteurs en matière d'EIES. Au moment de la rédaction du présent document, le projet n'a pas encore entamé le processus national d'obtention de permis pour l'EIE. Il est prévu de lancer ce processus en 2026, parallèlement à la réalisation d'une EIES conforme aux normes internationales applicables aux prêteurs. Un plan conceptuel de fermeture de la mine régi par la politique QHSE d'Aya sera élaboré dans le cadre de l'EIES.

Dépenses en immobilisations et frais d'exploitation

Dépenses en immobilisations

Les estimations des dépenses en immobilisations pour le rapport d'EEP de Boumadine ont été établies par Lycopodium. Sauf indication contraire, tous les coûts sont exprimés en dollars américains (\$ US) et sont fondés sur la tarification du T4-2025. On estime leur précision globale à +50 %/-30 %. L'estimation des dépenses en immobilisations est conforme aux normes d'estimation de catégorie 5 d'AACE International (Association for the Advancement of Cost Engineering), comme prescrites dans la pratique recommandée 47R11.

Les dépenses en immobilisations initiales totales pour le projet Boumadine s'élèvent à 446 M\$ et les dépenses en immobilisations de maintien sur la DVM se chiffrent à 340 M\$. Les dépenses en immobilisations initiales et les dépenses en immobilisations de maintien pour le projet Boumadine sont résumées dans le tableau 26 par zone principale.

Tableau 26 – Dépenses en immobilisations, y compris les dépenses en immobilisations de maintien et les coûts de fermeture

Dépenses en immobilisations (M\$)	Initiales	Maintien	Total
Coûts directs	288	340	628
Exploitation à ciel ouvert	54	58	112
Exploitation souterraine	-	250	250
Usine de traitement	167	-	167
Infrastructure de livraison	11	-	11
Ligne électrique	17	-	17
Approvisionnement en eau brute	30	-	30

Installation de stockage de résidus miniers	9	22	31
Coûts de fermeture de l'installation de stockage de résidus miniers	-	9	9
Frais indirects	63	-	63
Sous-total	351	340	691
Éventualités	96	-	96
Total	446	340	786

Frais d'exploitation

L'estimation des frais d'exploitation correspond à une estimation préliminaire du niveau d'évaluation économique avec une précision de +50 %/-30 %. L'estimation des frais d'exploitation a été établie au T4-2025 à partir de données issues des projets, des études et des opérations antérieures de Lycopodium, de WSP et d'Aya.

Le coût d'exploitation unitaire moyen de la mine est de 66,16 \$/t et le coût total sur la DVM, y compris les coûts au comptant et les dépenses en immobilisations de maintien, est de 119,72 \$/t. Le tableau 27 présente un résumé des frais d'exploitation du projet Boumadine.

Tableau 27 – Frais d'exploitation pour les cinq premières années d'exploitation et sur la DVM

Effet	Unités	Années 1 à 5	DVM
Exploitation minière	\$/t broyée	48,93	42,83
Traitement	\$/t broyée	17,28	17,28
Frais généraux et administratifs	\$/t broyée	5,43	5,58
Gestion des résidus, de l'environnement et de l'eau	\$/t broyée	0,46	0,48
Total des frais d'exploitation sur place	\$/t broyée	72,10	66,16
Transport	\$/t broyée	38,70	35,56
Redevances	\$/t broyée	8,52	6,75
Taxe minière	\$/t broyée	0,36	0,32
Total des coûts au comptant	\$/t broyée	119,68	108,78
Dépenses en immobilisations de maintien des opérations à ciel ouvert	\$/t broyée	3,06	1,87
Dépenses en immobilisations de maintien des opérations souterraines	\$/t broyée	7,95	8,06
Dépenses en immobilisations de maintien de l'installation de stockage de résidus miniers	\$/t broyée	0,95	1,01
Total des frais, y compris les dépenses en immobilisations de maintien	\$/t broyée	131,65	119,72

Analyse économique

Description sommaire

L'analyse économique a été effectuée en supposant un taux d'actualisation de 5 % courant pour les projets d'argent et d'or. Les flux de trésorerie ont été actualisés au début de la construction, en supposant que la décision de mise en œuvre du projet sera prise et que le financement principal du projet sera mis en place à ce moment-là. La VAN avant impôt, actualisée à 5 %, est de 2,2 G\$, avec un TRI avant impôt de 69 % et une période de récupération de 1,3 an. Après impôt, la VAN actualisée à 5 % s'élève à 1,5 G\$, avec un TRI après impôt de 47 %, et une période de récupération de 2,1 ans. Les flux de trésorerie disponibles sans effet de levier cumulatifs après impôt totalisent 2,8 G\$. Les calculs fiscaux sont fondés sur la compréhension qu'a Aya de la réglementation fiscale du Maroc à la date d'entrée en vigueur du rapport d'EEP de Boumadine.

Les lecteurs sont priés de noter que le rapport d'EEP de Boumadine est de nature préliminaire. Il couvre les ressources minérales présumées, qui sont considérées comme trop incertaines sur le plan géologique pour que l'on puisse leur appliquer des considérations économiques qui permettraient de les classer comme des réserves minérales; rien ne garantit que le développement du projet suivra l'EEP. Les ressources minérales ne sont pas des réserves minérales et leur viabilité économique n'a pas été démontrée.

Paramètres techniques

L'évaluation financière du projet a été réalisée sur la base d'un financement intégral par capitaux propres, sans tenir compte des sources potentielles de financement qui peuvent comprendre des emprunts. Les paramètres techniques et les principales hypothèses pris en compte dans le modèle financier sont détaillés dans le tableau ci-dessous.

Tableau 28 – Principales hypothèses et paramètres économiques de l'EEP

Paramètres	Unités	Valeur	Source
Général			
Tonnes traitées par jour	t/j	8 000	Aya
Capacité de l'usine de traitement – année 1	%	75 %	Aya / Lycopodium
Capacité de l'usine de traitement – années subséquentes	%	100 %	Aya / Lycopodium
Capacité d'expédition – année 1	%	75 %	Aya / Lycopodium
Capacité d'expédition – années subséquentes	%	100 %	Aya / Lycopodium
Division des dépenses en immobilisations de l'usine de traitement pour l'année 1	%	40 %	Aya
Prix des métaux			
Cours de l'or	\$/oz	2 800 \$	Aya/Lycopodium
Cours de l'argent	\$/oz	30 \$	Aya/Lycopodium
Cours du zinc	\$/lb	1,20 \$	Aya/Lycopodium
Cours du plomb	\$/lb	1,00 \$	Aya/Lycopodium
Autres charges			
Redevances à l'ONHYM	%	3,00 %	Aya
Assistance technique d'Aya	%	2,75 %	Aya
Taxe minière (par tonne minéralisée)	\$/t	0,32	Loi fiscale marocaine
Impôt sur le revenu	%	35,0 %	Loi fiscale marocaine
Comptes créditeurs			
Concentré de plomb			
Pb payable	%	95	Conditions préalables d'achat
Franchise minimale de Pb	%	3	Conditions préalables d'achat
Au payable	%	95	Conditions préalables d'achat
Franchise minimale d'Au	g/t	1	Conditions préalables d'achat
Ag payable	%	95	Conditions préalables d'achat
Franchise minimale d'Ag	g/t	50	Conditions préalables d'achat
Concentré de zinc			
Zn payable	%	85	Conditions préalables d'achat
Franchise minimale de Zn	%	8	Conditions préalables d'achat
Déduction d'Au	g/t	1	Conditions préalables d'achat
Au payable (après déduction)	%	70	Conditions préalables d'achat
Déduction d'Ag	g/t	93,3	Conditions préalables d'achat
Ag payable (après déduction)	%	70	Conditions préalables d'achat
Concentré de pyrite			
Au payable - niveau 1			

Teneur minimale d'Au	g/t	2	Conditions préalables d'achat
Au payable	%	57	Conditions préalables d'achat
<i>Au payable - niveau 2</i>			
Teneur minimale d'Au	g/t	4	Conditions préalables d'achat
Au payable	%	64	Conditions préalables d'achat
<i>Ag payable</i>			
Teneur minimale d'Ag	g/t	40	Conditions préalables d'achat
Au payable	%	60	Conditions préalables d'achat
Franchises			
Concentré de plomb			
Frais de traitement	\$/t	100	Estimation fondée sur les valeurs historiques des FT
Frais de raffinage d'Au	\$/oz	20	Conditions préalables d'achat
Frais de raffinage d'Ag	\$/oz	1,5	Conditions préalables d'achat
Concentré de zinc			
Frais de traitement	\$/t	200	Estimation fondée sur les valeurs historiques des FT
Frais de raffinage d'Au	\$/oz	20	Conditions préalables d'achat
Frais de raffinage d'Ag	\$/oz	1,5	Conditions préalables d'achat
Pénalités			
Concentré de plomb			
<i>Pénalité pour l'arsenic de niveau 1</i>			
Seuil de classement d'As	%	0,6	Conditions préalables d'achat
Intervalle de pénalité d'As	%	0,1	Conditions préalables d'achat
Pénalité par intervalle d'As	\$	2,5	Conditions préalables d'achat
Concentré de zinc			
<i>Pénalité pour l'arsenic de niveau 1</i>			
As Seuil de classement d'As	%	0,6	Conditions préalables d'achat
As Intervalle de pénalité d'As	%	0,1	Conditions préalables d'achat
As Pénalité par intervalle d'As	\$	2,5	Conditions préalables d'achat
<i>Pénalité pour le cadmium de niveau 1</i>			
Seuil de classement de Cd	%	0,3	Conditions préalables d'achat
Intervalle de pénalité de Cd	%	0,1	Conditions préalables d'achat
Pénalité par intervalle de Cd	\$	2,5	Conditions préalables d'achat
Concentré de pyrite			
<i>Pénalité pour l'arsenic de niveau 1</i>			
Seuil de classement d'As	%	1	Conditions préalables d'achat
Intervalle de pénalité d'As	%	0,1	Conditions préalables d'achat
Pénalité par intervalle d'As	\$	3,5	Conditions préalables d'achat
<i>Pénalité pour l'arsenic de niveau 2</i>			
Seuil de classement d'As	%	1,5	Conditions préalables d'achat
Intervalle de pénalité d'As	%	0,1	Conditions préalables d'achat
Pénalité par intervalle d'As	\$	4	Conditions préalables d'achat

Paramètres fiscaux et économiques

Redevances et droits

L'analyse économique intègre les redevances dues à l'ONHYM. Le gouvernement marocain perçoit également divers impôts et droits sur l'importation de carburants, de fournitures et d'équipement et les services extérieurs, conformément aux dispositions du Code minier.

L'ONHYM a le droit de percevoir une redevance de 3 % sur les revenus totaux provenant de la production de métaux.

Impôt

Aya applique sa compréhension de la réglementation fiscale en vigueur au Maroc pour évaluer les obligations fiscales. Le calcul de l'impôt est fondé sur un taux d'imposition des sociétés de 35 %, comme prescrit par la réglementation fiscale marocaine. Il comprend également une taxe minière de 0,32 \$/t extraite.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée de vie de la mine (11 ans) pour l'investissement initial, conformément à la réglementation fiscale marocaine. Les investissements effectués au cours de l'exploitation sont amortis sur les années restantes.

Paramètres économiques

Tous les coûts ont été estimés en dollars américains. L'ensemble des dépenses en immobilisations et des frais d'exploitation sont exprimés en dollars du T4-2025. Les taux d'inflation n'ont pas été appliqués au modèle financier, car l'évaluation a été effectuée en dollars constants réels.

Aucune indexation des prix n'a été appliquée au modèle, et les paramètres de coûts ont été considérés comme fixes pour la durée de vie de la mine aux fins de la présente évaluation financière.

Aucune valeur de récupération n'a été prise en compte dans le modèle économique pour l'équipement ou l'infrastructure du projet, comme les bâtiments, les travaux de terrassement ou les travaux de remise en état.

L'évaluation financière a été effectuée à l'aide des prix de référence indiqués ci-dessous pour les différents métaux produits, et une analyse de sensibilité a été fournie pour l'or et l'argent. Le scénario de référence a été établi aux prix suivants :

- Or : 2 800 \$/oz
- Argent : 30 \$/oz
- Plomb : 1,00 \$/lb
- Zinc : 1,20 \$/lb

Calendrier du projet

Les principales hypothèses concernant le calendrier du projet utilisées pour l'élaboration du modèle financier sont les suivantes :

- Aux fins de l'évaluation financière, les dépenses en immobilisations du projet sont engagées sur une période de deux ans avant la production (année 0). Dans le cadre de la montée en puissance prévue, on estime que 40 % des dépenses en immobilisations seront probablement engagées au cours de l'année 1 (2 ans avant la production) de la période de mise en œuvre, et les 60 % restants au cours de l'année 0.
- Aux fins de l'évaluation financière, il a été supposé que les dépenses en immobilisations sont engagées intégralement au cours de l'année précédant la mise en service et la montée en puissance du projet.
- La mise en service, la montée en puissance et l'extraction initiale ont lieu au cours de l'année 1 du calendrier.
- L'usine de traitement est mise en service et les premiers matériaux y sont traités au cours de l'année 1 du calendrier.

- On suppose que le projet atteindra 100 % de sa capacité nominale dans les six (6) mois suivant sa mise en service, conformément à l'expérience acquise dans le cadre d'autres projets similaires qui ont été construits par Lycopodium ailleurs en Afrique au cours des dernières années.

Modélisation financière

Les paramètres techniques et les principales hypothèses décrits ailleurs dans le rapport d'EEP de Boumadine sont pris en compte dans le modèle financier, et les flux de trésorerie du projet sur la DVM sont présentés à la figure 4.

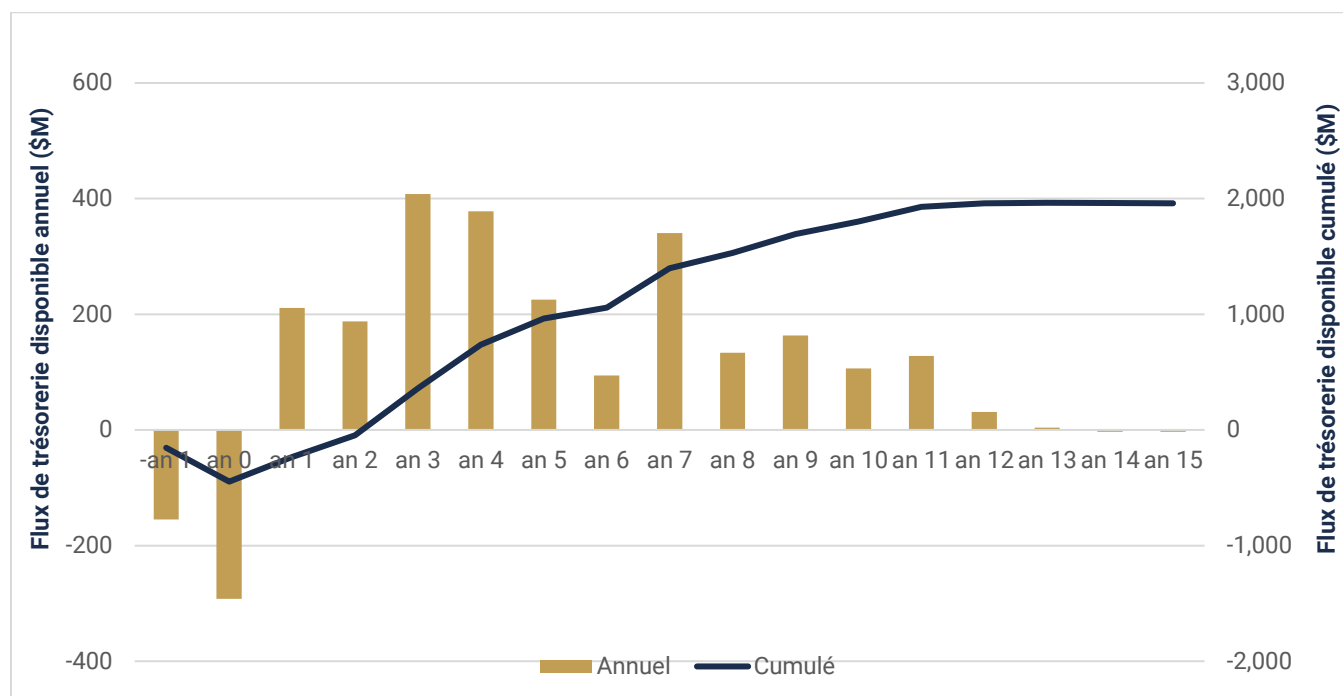


Figure 4 – Projet Boumadine - Profil annuel des flux de trésorerie disponibles

Sensibilité des paramètres du projet

Une analyse de sensibilité a été effectuée pour déterminer l'effet des variations des paramètres d'entrée sur le modèle financier du scénario de référence. Chaque analyse de sensibilité a été effectuée indépendamment des autres. Le tableau 29 ci-dessous présente la sensibilité économique globale du projet en fonction du prix vendu et du cours de l'argent.

Tableau 29 – Sensibilité économique du projet – or et argent

Paramètres ¹	Unités	VAN nulle	(25) %	Scénario de référence	25 %	Scénario de hausse ²
Cours de l'or	\$/oz	1 567	2 100	2 800	3 500	4 000
Cours de l'argent	\$/oz	17	22,5	30	37,5	48
VAN ₅ % avant impôt	M\$	150	1 032	2 224	3 416	4 479
VAN ₅ % après impôt	M\$	—	657	1 475	2 262	2 963
TRI avant impôt	%	13 %	42 %	69 %	90 %	107 %
TRI après impôt	%	4 %	27 %	47 %	63 %	77 %
Produits DVM	M\$	4 322	5,457	6 991	8 526	9 896
BAIIA DVM	M\$	902	1 972	3 418	4 864	6 156
FTD sans effet de levier (avant impôt)	M\$	235	1 336	2 824	4 312	5 642
FTD sans effet de levier (après impôt)	M\$	90	927	1 958	2 940	3 818
Période de récupération (avant impôt)	Années	3,2	2,2	1,3	0,9	0,7
Période de récupération (après impôt)	Années	6,8	2,8	2,1	1,5	1,2
Ratio VAN ₅ %/dépendances en immobilisations		—	1,5	3,3	5,1	6,6

1. Certaines mesures financières présentées dans ce tableau, notamment la VAN₅ %, le TRI, le BAIIA, les flux de trésorerie disponibles, le ratio VAN₅ %/dépendances en immobilisations et la période de récupération, sont fondées sur l'EEP de Boumadine et représentent des mesures financières prévues qui n'ont pas de signification normalisée en vertu des IFRS. De telles mesures ne doivent pas être considérées comme des mesures de la performance financière conformes aux IFRS. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le communiqué de presse de la Société daté du 18 décembre 2025 intitulé « Aya Or & Argent dépose un rapport technique d'évaluation économique préliminaire pour le projet Boumadine », disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

2. Prix au comptant présumés au 31 octobre 2025.

Résultats

Avant impôt, le projet présente une VAN de 2 224 M\$ à un taux d'actualisation de 5 %, un TRI de 69 % et une période de récupération de 1,3 an. Après impôt, la VAN s'élève à 1 475 M\$ à un taux d'actualisation de 5 %, le TRI est de 47 % et la période de récupération est de 2,1 ans. La période de récupération correspond au moment où les flux de trésorerie cumulatifs deviennent positifs.

Le tableau 30 et le tableau 31 présentent un résumé des aspects économiques du projet, tandis que la figure 4 présente les flux de trésorerie disponibles après impôt.

Tableau 30 – Principaux résultats économiques

Paramètres économiques du projet ¹	Unités	Scénario de référence ²	
		Avant impôt	Après impôt
VAN ₅ %	G\$	2,2	1,5
TRI	%	69 %	47 %
Récupération	Années	1,3	2,1
VAN : Dépenses en immobilisations	-	5,0	3,3
Produits DVM	G\$	7,0	0,0
Moyenne Revenu annuel	M\$/an	629	-

BAIIA DVM	G\$	3,4	-
Moyenne BAIIA annuel	M\$/an	308	-
FTD cumulatifs DVM	G\$	2,8	2,0
Moyenne FTD annuels	M\$/an	254	176

1. Certaines mesures financières présentées dans ce tableau, notamment la VAN₅%, le TRI, le BAIIA, les flux de trésorerie disponibles, le ratio VAN₅%/dépenses en immobilisations et la période de récupération, sont fondées sur l'EEP de Boumadine et représentent des mesures financières prévues qui n'ont pas de signification normalisée en vertu des IFRS. De telles mesures ne doivent pas être considérées comme des mesures de la performance financière conformes aux IFRS. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter le communiqué de presse de la Société daté du 18 décembre 2025 intitulé « Aya Or & Argent dépose un rapport technique d'évaluation économique préliminaire pour le projet Boumadine », disponible sous le profil d'Aya sur [SEDAR+](#).

2. Le scénario de référence a été établi aux prix suivants : or : 2800 \$/oz; argent : 30 \$/oz; plomb : 1,00 \$/lb; zinc : 1,20 \$/lb.

Tableau 31 – Résultats supplémentaires du modèle économique

Effet	Unités	Années 1 à 5	DVM
Teneur traitée			
Au	(g/t)	3,15	2,43
Ag	(g/t)	85,8	72,5
Zn	%	2,05	1,91
Pb	%	0,66	0,70
AuEq	(g/t)	4,76	3,85
AgEq	(g/t)	443	358
Taux de récupération			
Récup. Au (%)	%	96,1 %	96,1 %
Récup. Ag (%)	%	96,4 %	96,4 %
Récup. Zn (%)	%	74,7 %	74,7 %
Récup. Pb (%)	%	82,0 %	82,0 %
Production de métaux			
Production d'or	koz	1 351	2 337
Production d'argent	koz	36 894	69 874
Production de zinc	MIbs	468	975
Production de plomb	MIbs	166	392
Production d'équivalent or (AuEq)	koz	2 006	3 643
Production d'équivalent argent (AgEq)	koz	187 261	340 038
Moyenne Production annuelle d'AuEq	koz/an	401	328
Moyenne Production annuelle d'AgEq	koz/an	37 452	30 611
Coût d'exploitation par once			
Total des coûts au comptant ¹	\$/oz Éq.Au	827	928
Total CTILM ²	\$/oz Éq.Au	910	1 021
Total des coûts au comptant ¹	\$/oz AgEq	8,9	9,9
Total CTILM ²	\$/oz AgEq	9,8	10,9

1. Les coûts au comptant comprennent les coûts d'exploitation du site minier, comme l'extraction, le traitement et les frais généraux et administratifs directs du site, ainsi que l'expédition des produits, les redevances et les taxes minières.

2. Les CTILM sont calculés comme la somme des frais de traitement et de raffinage, des coûts d'exploitation sur place, des dépenses en immobilisations de maintien et des coûts de fermeture, divisée par la quantité d'onces équivalentes produites.

Exploration, développement et production

Aya possède ou contrôle 32 licences d'exploitation minière et permis d'exploration dans la zone de la propriété Boumadine (355 km²) dans la partie est du Royaume du Maroc. À Boumadine, la minéralisation sulfurée polymétallique d'or et d'argent est présente dans un système veineux s'étendant sur environ 6 km.

Des dépenses supplémentaires ont été recommandées par les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine pour les activités suivantes :

- Forage visant à faire progresser les ressources minérales présumées et indiquées;
- Forage en aval-pendage et le long de l'extension afin de développer des ressources minérales supplémentaires;
- Suivi de la cartographie géologique, de la prospection minière et des analyses;
- Développement d'un modèle complet de masse volumique apparente;
- Examen de l'anisotropie des teneurs pour chaque domaine minéralisé;
- Passage du projet à sa prochaine phase de développement.

Les auteurs du rapport d'EEP de Boumadine recommandent également à Aya de poursuivre le protocole de CQ actuel, de surveiller les données de CQ sur une base continue et de continuer à affiner les essais métallurgiques afin d'améliorer les taux de récupération.

Le coût estimatif du programme de travaux recommandés est de 101,6 M\$ US, ce qui comprend une réserve pour éventualités de 10 % (sans taxes applicables). Ces chiffres sont présentés dans le tableau 32. La phase 1 du programme de travaux recommandés devrait être achevée en 2026 et la phase 2, en 2027. La phase 2 dépend de la réussite de la phase 1.

Tableau 32 – Programmes et budgets recommandés pour 2026-2027

Année	Effet	Activité	Unité (m)	Estimation des coûts (M \$ US)
Phase 1 – 2026				
2026		Forage (coûts tout compris)	200 000	42
		Administration et gestion		4,2
	Sous-total			46,2
	Imprévus (10 %)			4,6
	Total - 2026			50,8
Phase 2 - 2027				
2027		Forage (coûts tout compris)	200 000	42
		Administration et gestion		4,2
	Sous-total			46,2
	Imprévus (10 %)			4,6
	Total - 2027			50,8

FACTEURS DE RISQUE

Les activités de la Société sont assujetties à un certain nombre de risques et d'incertitudes qui sont habituellement indépendants de sa volonté et qui peuvent avoir une incidence importante sur ses résultats financiers et ses résultats d'exploitation, ainsi que sur l'évaluation de ses actions. Les détenteurs actuels et les acquéreurs éventuels des titres de la Société devraient examiner attentivement tous les renseignements qui figurent dans la présente notice annuelle et dans les documents qui y sont intégrés par renvoi et, plus particulièrement, les facteurs de risque qui sont décrits ci-après. Si l'un de ces risques décrits ci-après se concrétise ou si un autre risque qui n'est pas actuellement prévu ou pleinement évalué se concrétise, les activités et les perspectives d'Aya pourraient être touchées de façon défavorable et importante, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière, ses résultats d'exploitation, son évaluation et le cours de ses actions.

Risques opérationnels

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

Les données relatives aux réserves et aux ressources minérales présentées dans les présentes, y compris les tonnages et les teneurs prévus qui seront atteints ou le niveau de récupération indiqué qui sera réalisé, constituent des estimations et aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude. Ces estimations sont, en grande partie, fondées sur l'interprétation des données géologiques obtenues des trous de forage et d'autres techniques d'échantillonnage. Un certain degré d'incertitude est attribuable au calcul des réserves minérales et des ressources minérales (au sens donné à ces termes dans le Règlement 43-101). Jusqu'à ce que les réserves ou les ressources minérales soient extraites et traitées, leur quantité et leur teneur doivent être considérées comme des estimations uniquement. De plus, la quantité de réserves minérales et de ressources minérales peut varier selon, entre autres choses, le prix des métaux. La minéralisation ou les formations réelles pourraient différer de celles qui sont prévues. Il peut également s'écouler de nombreuses années entre la phase initiale de forage et la mise en production, et pendant ce temps, la faisabilité économique de l'exploitation d'un gisement peut changer. Les estimations des réserves et des ressources sont tributaires, en grande partie, des prix de l'or, de l'argent, du plomb et du zinc en vigueur et des hypothèses de prix utilisées dans ces estimations, de la compréhension actuelle des origines géologiques de la région visée par nos modèles, ainsi que du coût de la récupération et du traitement des minéraux aux sites miniers individuels. Toute fluctuation marquée de la quantité de réserves ou de ressources minérales, de la teneur ou des largeurs d'exploitation pourrait avoir des répercussions sur la viabilité économique de certains ou de la totalité des terrains miniers de la Société et avoir un effet défavorable important sur ses résultats d'exploitation et sa situation financière. Les ressources minérales des terrains de la Société ont été calculées en fonction de facteurs économiques établis au moment du calcul; si ces facteurs changent, cela pourrait avoir une incidence sur la quantité de ressources minérales de la Société. En outre, il n'est pas certain que les taux de récupération de l'or, de l'argent, du plomb, du zinc ou d'autres métaux obtenus dans le cadre des essais en laboratoire à petite échelle pourront être reproduits dans le cadre des essais à grande échelle sur le terrain ou pendant la production ni que les taux de récupération connus et établis obtenus jusqu'à présent continueront d'être obtenus.

Risques inhérents à l'exploitation minière

Les activités de la Société consistent à exploiter, à développer et à acquérir des propriétés minières et à y exercer des travaux d'exploration dans l'espoir de découvrir des gisements miniers rentables ou d'accroître la superficie délimitée des gisements déjà découverts. Sauf pour ce qui est de la mine de Zgounder, tous les terrains dans lesquels la Société a une participation en sont au stade de l'exploration et aucune réserve minérale connue ne leur a été attribuée. Par conséquent, il est peu probable que la Société tire des résultats à court ou à moyen terme de ces terrains. Toute rentabilité future des activités de la Société sera tributaire de la découverte de gisements miniers rentables. Mais même si un gisement minier rentable est découvert, il n'est pas certain qu'il se prêtera à une exploitation commerciale.

Inexactitude des estimations de la production, des coûts et des flux de trésorerie

La Société établit à certains moments des estimations de la production et des coûts de production futurs. Il n'est pas certain que ces estimations, y compris les prévisions énoncées dans nos rapports annuels, seront atteintes. Ces estimations reposent, entre autres choses, sur les facteurs suivants : l'exactitude des estimations des réserves minérales, l'exactitude des hypothèses relatives aux conditions du sol et aux caractéristiques physiques du minerai, comme la dureté et la présence ou l'absence de caractéristiques métallurgiques particulières, l'accessibilité de se procurer le matériel mécanique et autre et la main-d'œuvre nécessaires et l'exactitude des taux et des coûts d'extraction et de traitement estimés, y compris le coût des ressources humaines et matérielles requises pour exercer les activités de la Société. Si les estimations de la production ou des coûts ne sont pas atteintes ou si les coûts augmentaient, cela pourrait avoir un effet défavorable sur les rentrées de fonds, le résultat, les résultats d'exploitation et la situation financière futurs de la Société.

La production et les coûts pourraient différer des estimations pour de nombreuses raisons, y compris la possibilité que la teneur, le tonnage, le taux de dilution et les caractéristiques métallurgiques et autres du minerai extrait diffèrent des estimations, les facteurs d'exploitation des réserves minérales à court terme, comme la nécessité de développer les corps minéralisés de façon séquentielle et le traitement de types de minerai nouveaux ou différents, et les risques et les dangers inhérents à l'exploitation minière. En outre, il n'est pas certain que les taux de récupération de l'argent ou d'autres métaux obtenus (notamment l'or, le plomb et le zinc) dans le cadre des essais en laboratoire à petite échelle pourront être reproduits dans le cadre des essais à grande échelle sur place ou pendant la production ou que les taux de récupération connus et établis obtenus jusqu'à présent continueront d'être obtenus. Les coûts de production pourraient également fluctuer en fonction d'une variété de facteurs, y compris la dilution, les largeurs d'exploitation, la teneur du minerai et ses caractéristiques métallurgiques, le coût de la main-d'œuvre, les frais d'approvisionnement et de prestation de services (par exemple, le coût du carburant et de l'électricité), les pressions inflationnistes générales et le cours du change. Si les estimations de la production ne sont pas atteintes, cela pourrait avoir un effet défavorable sur les rentrées de fonds, le résultat, les résultats d'exploitation et la situation financière futurs de la Société.

Accès à l'eau

L'accès à l'eau constitue une nécessité pour les activités minières. Il est nécessaire de disposer d'un accès suffisant et constant à l'eau pour les activités d'Aya, notamment pour le forage, l'exploration, la subsistance, le traitement du minerai, l'élimination de la poussière et d'autres activités essentielles. Les activités d'Aya sont basées au Maroc, dans une région sujette à des sécheresses périodiques en raison de son climat aride, avec des précipitations limitées et des taux d'évaporation élevés. Au Maroc, les sécheresses peuvent être dues à divers facteurs, notamment l'irrégularité des précipitations, le changement climatique et les pratiques non durables en matière de gestion de l'eau. Les risques de pénurie d'eau peuvent survenir lorsque les activités de la Société exigent plus d'eau que l'offre disponible au cours d'une période donnée, en raison de la sécheresse ou de l'incapacité à s'appuyer sur des infrastructures et des technologies efficaces en matière d'eau. Les risques de pénurie d'eau peuvent être aggravés par la concurrence pour les ressources en eau entre les entreprises, l'agriculture et les communautés qui entourent les activités d'Aya. Ces risques comprennent des retards et des coûts accrus pour obtenir et utiliser l'eau destinée aux activités minières, ainsi que des dépenses imprévues liées à l'extraction, au stockage, au traitement, au transport et à l'élimination de l'eau. La Société pourrait être obligée, par exemple, de construire des réservoirs, des pipelines, de forer des puits d'eau souterraine ou de trouver d'autres ressources hydriques que celles qu'elle utilise actuellement. En outre, les gouvernements du Maroc pourraient, sans que la Société en soit informée, adopter de nouvelles lois ou réglementations régissant l'accès, le stockage, l'utilisation, l'élimination et la distribution de l'eau et sa qualité. Toute pénurie ou restriction relative à la disponibilité de l'eau et au respect des nouvelles lois ou réglementations en la matière pourrait accroître considérablement la complexité et les coûts opérationnels et obliger Aya à réduire sa production, à suspendre temporairement ses activités ou à rechercher d'autres sources d'eau, ce qui entraînerait des retards et des dépenses supplémentaires. En cas de limitation prolongée de l'accès à l'eau, la Société pourrait être incapable de poursuivre ses activités ou de le faire de façon rentable. La survenance de l'un ou l'autre des risques susmentionnés pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Inondations

Les fortes pluies saisonnières et les crues soudaines constituent un risque pour les activités de la Société au Maroc. La mine d'argent de Zgounder et le projet Boumadine de la Société sont susceptibles de subir des précipitations soudaines et intenses, entraînant le débordement des rivières et des cours d'eau. Cela peut entraîner l'inondation des sites d'exploration et d'exploitation minière, des bris d'équipement et la contamination des matériaux extraits, en plus de bloquer les routes et d'empêcher le transport vers ou depuis les sites de travail, et peut rendre les routes d'accès instables ou dangereuses, augmentant ainsi le risque d'accident de la route, de blessures corporelles ou de décès.

Des précipitations excessives peuvent également entraîner une accumulation importante d'eau sur les chantiers de la Société, qui doit être évacuée par celle-ci conformément aux permis applicables et aux exigences environnementales. Par conséquent, la Société pourrait être amenée à accélérer la construction, l'expansion ou le renforcement des infrastructures de gestion des résidus et autres déchets, y compris les installations de stockage, de confinement et de traitement des eaux. Une telle accélération pourrait entraîner une augmentation des dépenses en immobilisations, des coûts opérationnels, des exigences en matière de permis, des risques liés à la construction et des retards potentiels.

De plus, des afflux d'eau excessifs peuvent perturber l'équilibre hydrique prévu pour les installations de stockage des résidus et les autres systèmes de gestion des résidus. L'incapacité de gérer efficacement l'équilibre hydrique à l'échelle du site pourrait affecter la stabilité, la capacité et le rendement des installations de stockage des résidus, accroître le risque de débordement ou de déversements non contrôlés, nécessiter la réduction ou la suspension des activités et exposer la Société à des responsabilités environnementales, à des interventions réglementaires, à des amendes, à des obligations liées à la prise de mesures correctives et à une atteinte à sa réputation.

De plus, les inondations peuvent entraîner des retards de production, accroître les risques pour la sécurité des travailleurs et entraîner des réparations coûteuses ou des interruptions d'activités. En outre, des systèmes de drainage inadéquats ou l'absence de mesures d'atténuation des inondations dans les régions minières éloignées peuvent exacerber les risques, entraînant ainsi des dommages environnementaux de longue durée et une non-conformité réglementaire.

Dépendance à l'égard des entrepreneurs

Aya fait appel à des entrepreneurs pour les projets d'exploration, d'ingénierie, de développement et de construction ainsi que pour les activités minières. Par exemple, nous confions actuellement nos activités d'exploitation à ciel ouvert à la mine d'argent Zgounder et tous nos programmes de forage à des entrepreneurs. Bien que la Société fasse preuve de diligence dans le recrutement d'entrepreneurs réputés et compétents, elle reste soumise à un certain nombre de risques liés à la dépendance à l'égard de ces entrepreneurs, notamment le risque contractuel, le risque lié à l'exécution, le risque lié aux litiges et au contentieux, le risque réglementaire et le risque lié à la main-d'œuvre, qui pourraient entraîner des coûts et des responsabilités supplémentaires. La Société est actuellement impliquée dans un litige avec des entrepreneurs engagés dans le cadre de l'expansion de Zgounder (voir la rubrique *Poursuites en justice et mesures d'application de la réglementation*), ce qui illustre le risque de litiges, de dépassements de coûts, de retards et de manquements dans l'exécution des travaux réalisés par des entrepreneurs. Rien ne garantit que ce litige sera réglé à des conditions favorables, ni que les dommages-intérêts accordés suffiront à indemniser pleinement la Société pour les pertes subies. Si les entrepreneurs des mines à ciel ouvert ne s'acquittent pas de leurs obligations conformément aux modalités des ententes négociées, ne se conforment pas aux normes de qualité, de sécurité et d'environnement prévues, contreviennent aux lois et aux règlements applicables, ne maintiennent pas les licences et les approbations appropriées, connaissent des perturbations des activités ou des pénuries de personnel dûment formé, ne parviennent pas à achever les travaux dans les délais ou les budgets prévus ou manquent à leurs obligations contractuelles, nos activités pourraient être suspendues, retardées ou complètement interrompues, ce qui pourrait avoir une incidence importante sur nos activités dans leur ensemble. Dans de telles circonstances, la Société pourrait ne pas être adéquatement indemnisée pour les ruptures de contrat, les travaux défectueux, les retards ou autres dommages, notamment lorsque la capacité financière des entrepreneurs, la couverture d'assurance ou le caractère exécutoire restreignent le recouvrement.

Dans un tel cas, nous pourrions ne pas être en mesure de retenir les services d'autres entrepreneurs à des conditions similaires ou de le faire en temps opportun. En outre, nous pourrions être engagés dans des litiges avec nos entrepreneurs, lesquels litiges pourraient entraîner des dépenses supplémentaires, des distractions, une perte potentielle de temps de production et des coûts supplémentaires, ce qui pourrait avoir un effet négatif sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

De plus, tout manquement de la part d'entrepreneurs à l'une de nos normes de qualité, de sécurité et d'environnement pourrait donner lieu à des responsabilités pour nous et pourrait également avoir une incidence sur notre conformité aux règles et règlements gouvernementaux relatifs à l'exploration, à l'exploitation minière et à la sécurité des travailleurs.

Projet Boumadine

La majorité de l'or et de l'argent trouvés dans le projet Boumadine se situe dans la roche minéralisée associée à de la pyrite et est considérée comme encapsulée dans les structures cristallines de la pyrite ou dans de petites inclusions. Par conséquent, l'extraction de l'argent et de l'or est réfractaire aux méthodes de lixiviation conventionnelles, et l'extraction par lixiviation devrait suivre un degré élevé d'oxydation de la pyrite. Le ratio or et argent de Boumadine est considérablement inférieur à celui que l'on retrouve habituellement dans les projets en exploitation actuels. La viabilité économique du projet Boumadine dépend de la capacité de la Société à vendre les quantités produites de pyrite recelant des métaux précieux à un prix économiquement viable. L'estimation des ressources minérales liées au projet peut s'avérer très inexacte ou être affectée de manière négative ou positive au fur et à mesure de l'avancement des essais métallurgiques et des travaux d'ingénierie futurs.

De plus, le projet Boumadine exige la disponibilité rapide d'entrepreneurs et de sous-traitants qualifiés ainsi que de la main-d'œuvre, de l'équipement et des matériaux nécessaires à la construction afin de réaliser les infrastructures prévues. La capacité de se procurer de telles ressources à des conditions raisonnables d'un point de vue commercial est essentielle au respect des échéanciers et des budgets des projets.

Le Maroc a été sélectionné, avec l'Espagne et le Portugal, pour accueillir la Coupe du Monde de la FIFA 2030. En prévision de cet événement, des investissements publics et privés importants sont prévus dans les infrastructures nationales et régionales, notamment les réseaux de transport, les stades et les établissements d'hébergement, ainsi que des travaux connexes. L'accroissement des activités de construction liées à ces initiatives et à d'autres initiatives de développement économique pourrait accroître la demande d'entrepreneurs expérimentés, de main-d'œuvre qualifiée ainsi que d'équipement et de matériaux de construction au Maroc. Par conséquent, la Société pourrait faire face à une concurrence accrue pour recruter des entrepreneurs et des sous-traitants réputés et qualifiés, ce qui pourrait limiter la disponibilité, prolonger les délais d'approvisionnement ou obliger la Société à engager des entrepreneurs à un coût plus élevé. De plus, une demande accrue pourrait exercer des pressions inflationnistes sur les taux de la main-d'œuvre, la location d'équipement, le carburant, les matières premières et d'autres intrants de construction. De telles contraintes ou hausses des coûts pourraient avoir une incidence défavorable sur les estimations de dépenses en immobilisation de la Société, la rentabilité des projets, les calendriers de construction et sa situation financière globale.

Rien ne garantit que la Société pourra se procurer les ressources nécessaires à la construction à des conditions acceptables, ni même qu'elle y parviendra. Des retards dans la mobilisation des entrepreneurs, une baisse de leur rendement en raison d'une surcharge de travail ou des différends découlant de contraintes en matière de ressources pourraient compromettre davantage l'achèvement dans les délais et le coût du projet Boumadine. L'un ou l'autre des facteurs susmentionnés pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Risques non assurés

Les activités de la Société sont assujetties à plusieurs risques et dangers, y compris les conditions environnementales, des changements dans l'environnement réglementaire, les incertitudes politiques et liées aux pays étrangers, les accidents de travail, les conflits de travail, les incidents de cybersécurité, les conditions géologiques inusitées ou inattendues, les glissements de terrain ou de talus, les éboulements et les phénomènes naturels tels que les intempéries, les inondations et les tremblements de terre. De telles situations pourraient occasionner des dommages aux terrains miniers ou aux installations de production, des blessures ou des décès, des dommages environnementaux aux terrains de la Société ou de tiers, des retards dans l'extraction minière, des pertes monétaires et des responsabilités sur le plan juridique. La couverture d'assurance de la Société ne couvre pas tous les risques éventuels en raison des exclusions habituelles, des limites quant à la disponibilité ou, de l'avis de la Société, des coûts disproportionnés par rapport aux risques assurables. En particulier, la Société ne souscrit pas d'assurance pour couvrir le risque lié à la cybersécurité, notamment les pertes découlant d'incidents de cybersécurité ou de défaillances des systèmes informatiques. Rien ne garantit que la couverture actuelle restera à la disposition de la Société, que la Société la renouvellera intégralement ou que, en cas de réalisation d'un risque assuré, la couverture sera suffisante ou que les assureurs

concernés seront en mesure de remplir leurs obligations. La survenance d'une perte non assurée ou insuffisamment assurée, y compris un incident lié à la cybersécurité, pourrait avoir un effet défavorable important sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Intégration des acquisitions futures aux activités actuelles

La Société pourrait effectuer des acquisitions à l'avenir. Le cas échéant, la mesure dans laquelle une telle acquisition pourrait avoir des répercussions favorables sur les résultats de la Société sera tributaire de toute une gamme de facteurs, y compris l'intégration efficace et en temps voulu des activités de l'entreprise acquise ou des activités exercées sur le terrain acquis, le maintien des priorités financières et stratégiques de la Société pendant l'intégration de l'entreprise ou du terrain acquis, l'instauration de normes, de contrôles, de méthodes et de politiques uniformes au sein de l'entreprise acquise, s'il y a lieu, et, si la Société fait une acquisition hors des secteurs où elle est déjà présente, la mesure dans laquelle elle réussira à exploiter l'entreprise acquise dans un nouveau contexte. L'acquisition d'entreprises ou de terrains supplémentaires pourrait mettre en péril les réserves de liquidités de la Société si l'acquisition prévoit une contrepartie en espèces ou, si elle prévoit une contrepartie en actions, cela pourrait diluer la participation des actionnaires existants. La Société pourrait devoir consacrer énormément de temps, d'attention et de fonds à l'intégration d'une entreprise acquise à la sienne. Pour réaliser les avantages attendus d'un regroupement, la Société pourrait devoir engager des frais considérables dans le cadre, entre autres choses, de l'implantation de systèmes financiers et de systèmes de planification. Il se pourrait qu'elle ne réussisse pas à intégrer une entreprise acquise récemment ou à restructurer les activités commerciales qu'elle exerce déjà sans surmonter certaines difficultés ou subir certains retards. De plus, le processus d'intégration pourrait accaparer la direction de la Société, l'empêchant de se consacrer énormément d'attention à une telle intégration, attention qu'elle ne pourrait pas consacrer aux activités courantes de la Société. À court terme, les difficultés causées par l'intégration pourraient avoir un effet défavorable important sur les activités, les résultats d'exploitation, la situation financière et le cours des actions de la Société. En outre, l'acquisition de terrains miniers pourrait assujettir la Société à des responsabilités imprévues, y compris des responsabilités environnementales, ce qui pourrait avoir un effet défavorable important sur son entreprise. Il n'est pas certain que les entreprises acquises à l'avenir, le cas échéant, pourront être intégrées harmonieusement aux activités de la Société.

Conformité aux exigences juridiques en évolution

Les activités d'extraction, de développement et d'exploration minières sont assujetties à un vaste ensemble de lois et de règlements régissant la prospection, le développement, la production, les exportations, les taxes et impôts, les normes du travail, la santé au travail, l'élimination des déchets, la protection de l'environnement et les mesures d'assainissement, la protection des espèces en voie de disparition ou protégées, la sécurité dans les mines, les substances toxiques et d'autres questions. Toute modification de ces lois et règlements ou tout changement dans leur application est indépendant de la volonté de la Société et pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités d'exploitation, son entreprise et ses résultats d'exploitation. La Société doit actuellement, et pourrait devoir à l'avenir, obtenir des approbations, des licences et des permis gouvernementaux dans le cadre de ses projets d'exploration et de développement miniers. Rien ne garantit que les obligations relatives au maintien ou à l'obtention d'une approbation, d'une licence ou d'un permis seront remplies. Dans la mesure où ces approbations sont requises et ne sont pas obtenues, la Société peut ne pas être en mesure d'obtenir tous les permis et licences nécessaires pour effectuer des activités d'exploration, de développement et d'exploitation minière, et elle peut être limitée ou empêchée de poursuivre les activités d'exploration ou de développement prévues. De plus, l'obtention des licences et des permis requis peut être retardée pour des raisons indépendantes de la volonté de la Société. L'incapacité d'obtenir ces licences et permis en temps voulu, ou le non-respect des conditions de toute licence ou de tout permis que la Société obtient, peut nuire à celle-ci, car elle serait dans l'impossibilité d'exercer légalement les activités d'exploration, de développement ou de production qu'elle a prévues.

En outre, étant donné que ses actions sont cotées en bourse, la Société doit se conformer aux règles et politiques établies par divers organismes gouvernementaux et d'autorégulation canadiens et internationaux, comme les Autorités canadiennes en valeurs mobilières et la Bourse de Toronto, qui évoluent constamment et deviennent de plus en plus complexes.

La conformité aux lois, aux règlements, aux exigences en matière d'obtention de permis, aux règles et aux politiques applicables oblige Aya à engager des frais administratifs et juridiques qui sont généralement en augmentation et peuvent détourner l'attention de la direction des activités génératrices de revenus vers les tâches liées à la conformité réglementaire.

Le fait de ne pas se conformer aux lois, aux règlements, aux exigences en matière d'obtention de permis, aux règles et aux politiques applicables pourrait donner lieu à des mesures d'application, y compris des ordonnances rendues par des organismes de réglementation ou des autorités judiciaires afin de faire cesser les activités que la Société exerce ou de les limiter, et la Société pourrait être forcée de prendre des mesures correctives nécessitant des dépenses en immobilisations ou l'installation de matériel supplémentaire.

Relations avec la collectivité

Les relations d'Aya avec les collectivités situées près des sites où elle exerce ses activités d'exploration, de mise en valeur et d'exploitation ainsi qu'avec d'autres intervenants sont importantes pour le succès de ses activités. Au fil du temps, la Société a développé des relations durables avec les collectivités avoisinant la mine d'argent Zgounder et les parties prenantes, ce qui contribue à une certaine stabilité opérationnelle sur ce site. Toutefois, rien ne garantit que cette acceptation sociale se poursuivra sans interruption. En revanche, le projet Boumadine de la Société est situé dans une région où celle-ci n'a pas encore établi de relations comparables avec les collectivités locales, les autorités et les autres parties prenantes. Par conséquent, le niveau d'acceptabilité sociale du développement et de l'exploitation de ce nouveau projet est incertain. La réalisation du projet, y compris la construction d'infrastructures, de routes et d'installations, l'accès aux terrains et l'utilisation de l'eau et d'autres ressources naturelles, peut susciter des préoccupations parmi les collectivités locales et les autres parties prenantes. Rien ne garantit que la Société sera en mesure d'obtenir ou de maintenir l'acceptabilité sociale nécessaire à l'exploitation de ce nouveau projet dans des délais acceptables, ni même qu'elle y parviendra.

Certains groupes situés au Maroc ont manifesté à l'occasion par le passé leur opposition aux activités minières de la Société, notamment en ce qui concerne l'utilisation de ressources en eau limitées par la Société. Une telle opposition de la part de groupes locaux pourrait également avoir une incidence sur les activités de la Société à l'avenir. En outre, le public se montre de plus en plus préoccupé par l'impact social et environnemental des activités minières. Les organisations non gouvernementales et les groupes de la Société civile critiquent souvent les industries extractives en général. Toute contestation judiciaire, tout arrêt de travail et toute publicité négative émanant de ces groupes ou des groupes locaux pourraient avoir une incidence défavorable importante sur la Société, particulièrement sur sa capacité à obtenir de nouveaux permis, à faire progresser les activités de développement relatives au projet Boumadine, à poursuivre ses activités, sur les lois régissant ses activités et sur sa réputation.

Ces répercussions peuvent entraîner des retards accrus dans le projet, une hausse des coûts, une baisse de la confiance des investisseurs et pourraient nuire aux résultats d'exploitation, à la situation financière et aux flux de trésorerie de la Société. Bien que la Société s'engage à exercer ses activités de façon socialement responsable, rien ne garantit que ses efforts permettront d'établir ou de maintenir l'acceptabilité sociale de ses projets actuels et futurs ni d'atténuer entièrement ces risques.

Santé et sécurité

Les activités d'exploration et d'exploitation minières comportent des risques intrinsèques pour la sécurité, notamment les risques d'incidents de surface ou géotechniques, d'incendies souterrains, d'éboulements souterrains, d'accidents de dynamitage, de collisions de véhicules, de conditions routières dangereuses, de chutes de hauteur et de contacts avec des sources d'énergie. En outre, les activités minières peuvent entraîner des maladies mentales et physiques liées, entre autres, à l'exposition à la poussière et aux produits chimiques, au travail souterrain, aux espaces confinés et aux environnements chauds, à l'exposition au bruit, aux blessures ergonomiques et aux périodes prolongées de travail pénible et d'isolement. La Société maintient un engagement inébranlable envers la santé et la sécurité de ses employés et contractants sur le terrain et dans ses bureaux. Dans le cadre de cet engagement, la Société investit massivement dans la formation des employés et la formation continue, ainsi que dans les mesures et procédures de précaution sur le site. Malgré les efforts déployés, les risques susmentionnés peuvent survenir et causer des blessures et des décès ainsi qu'entraîner des poursuites judiciaires et la prise de mesures réglementaires contre la Société. Par le passé, la Société a enregistré des accidents ayant entraîné des arrêts de travail, des blessures et, dans un cas, un décès. Un tel événement pourrait nuire à la réputation de la Société et à sa capacité de poursuivre ses activités et d'atteindre ses objectifs.

Questions d'ordre environnemental

Les activités de la Société sont assujetties à des règlements régissant la protection de l'environnement, qui peuvent les rendre coûteuses, voire prohibitives.

La Société peut être assujettie à des risques et à des responsabilités éventuels ayant trait à la pollution de l'environnement et à l'élimination des déchets qui pourraient résulter de ses activités d'exploration, de développement et de production minières. En outre, d'autres dangers pour l'environnement pourraient exister sur un terrain dans lequel la Société détient une participation, directement ou indirectement, dont elle n'est pas au courant pour le moment et qui ont été causés par les anciens propriétaires ou exploitants ou les propriétaires ou exploitants actuels.

La mine d'argent Zgounder est une exploitation minière historique qui a été initialement aménagée et construite conformément aux normes et aux exigences réglementaires applicables à l'époque de son développement, lesquelles peuvent différer des normes environnementales actuelles et des pratiques exemplaires de l'industrie. Par conséquent, l'empreinte environnementale de la mine d'argent Zgounder pourrait être plus importante que celle d'une exploitation minière plus récente, construite selon les normes modernes en matière de conception, d'ingénierie et de gestion environnementale.

Les lois protégeant l'environnement imposent des restrictions ou des interdictions quant au déversement, au rejet ou à l'émission de diverses substances produites dans le cadre de certaines activités du secteur minier, comme l'infiltration des zones de stockage de résidus miniers, qui pourrait polluer l'environnement. La violation de ces lois pourrait donner lieu à l'imposition d'amendes ou de sanctions.

Si une responsabilité environnementale est attribuée à la Société, les sommes qu'elle devra verser en conséquence ou les coûts qu'elle pourrait devoir consacrer à des travaux d'assainissement réduiraient les fonds dont elle pourrait par ailleurs disposer et pourraient avoir un effet défavorable important sur son entreprise. Si la Société n'est pas en mesure de régler définitivement un problème environnemental, elle pourrait devoir suspendre ses activités ou prendre des mesures de conformité provisoires en attendant de pouvoir apporter les correctifs requis. Les risques susceptibles de découler d'une telle situation pourraient être considérables et avoir un effet défavorable important sur son entreprise.

Géopolitique, restrictions sur le rapatriement des résultats et changements des régimes fiscaux

Le gouvernement du Maroc, pays dans lequel les projets de la Société sont actuellement basés, est favorable à la mise en valeur de ses ressources naturelles par des Sociétés étrangères. Toutefois, rien ne garantit que le gouvernement n'adoptera pas à l'avenir des politiques, des lois, des réglementations ou des interprétations nouvelles ou différentes concernant la propriété étrangère des ressources minérales, la fiscalité, le contrôle des devises, la protection de l'environnement, les relations de travail, les droits des communautés, le rapatriement des revenus ou le remboursement des capitaux, les restrictions à la production, le contrôle des prix, le contrôle des capitaux, le contrôle des exportations, l'affinage local de l'argent ou de l'or, les restrictions sur les résultats, l'expropriation des biens, les investissements étrangers, le maintien des revendications, l'utilisation de l'eau et la sécurité dans les mines.

L'instabilité politique et sociale ainsi que les changements des politiques, des lois, des règlements ou de leurs interprétations au Maroc échappent au contrôle de la Société et peuvent entraîner la restriction ou l'arrêt des opérations de la Société, des limitations sur la possibilité d'engager des consultants et du personnel internationaux et la réduction de l'accès physique à ses projets. Il n'est pas exclu qu'un gouvernement du Maroc adopte des lois, des règlements, des politiques ou des interprétations nouveaux ou sensiblement différents de ceux-ci qui pourraient aller jusqu'à la renégociation ou l'annulation d'accords et de permis existants ou à l'expropriation d'actifs. La survenance de ces risques pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, nos résultats d'exploitation et notre situation financière.

La quasi-totalité des actifs de la Société est détenue par ses filiales marocaines, par l'intermédiaire desquelles elle exerce ses activités. Ainsi, toute nouvelle restriction sur le rapatriement des résultats de nos filiales pourrait avoir une incidence sur notre capacité à recevoir des liquidités provenant de nos activités, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur notre situation financière.

Les régimes fiscaux et les taux d'imposition applicables au Maroc peuvent changer sans préavis. En outre, l'interprétation par la Société des lois et règlements fiscaux, tels qu'ils sont appliqués à ses transactions et activités, peut ne pas coïncider avec

celle des autorités marocaines et peut être contestée. Par conséquent, l'imposition applicable aux opérations et aux activités auxquelles participent les filiales de la Société peut être contestée ou révisée par les autorités fiscales, ce qui pourrait se traduire par des impôts supplémentaires importants, des pénalités et des intérêts et pourrait avoir une incidence sur les prévisions de flux de trésorerie de la Société, sur ses charges tout inclus liées au maintien et sur ses coûts d'exploitation et, en fin de compte, avoir une incidence défavorable importante sur sa situation financière.

Risques réglementaires transfrontaliers

Compte tenu des activités d'Aya au Maroc, toute modification de la réglementation transfrontalière, notamment des politiques commerciales internationales, des restrictions à l'exportation et des lois minières propres à chaque juridiction, pourrait perturber ses activités et sa chaîne d'approvisionnement. Des exigences réglementaires imprévues ou des retards dans l'obtention de permis dans des juridictions étrangères pourraient avoir une incidence négative sur la capacité de la Société à atteindre ses objectifs stratégiques.

En particulier, l'administration actuelle des États-Unis a démontré qu'elle était disposée à modifier rapidement et unilatéralement la politique commerciale, notamment en imposant, en augmentant, en réduisant ou en supprimant des droits de douane, parfois à des niveaux extrêmes et avec un préavis limité. Cette approche très dynamique et souvent imprévisible de la réglementation commerciale a créé beaucoup d'incertitude pour les marchés mondiaux, ce qui pourrait avoir des répercussions sur les activités d'Aya. Des modifications de ces droits de douane et d'autres droits nuisent à la planification des activités de la Société et peuvent entraîner une augmentation des coûts des matières premières, des composants et de l'équipement, et pourraient avoir des répercussions sur les activités actuelles et les projets de croissance importants.

Filiales à l'étranger

Une part importante des activités d'Aya est exercée par l'intermédiaire de filiales, y compris des filiales à l'étranger. Par conséquent, les restrictions liées au transfert de trésorerie ou d'autres actifs entre la société mère et ces entités, ou entre ces entités, pourrait restreindre la capacité d'Aya à financer efficacement ses activités et ses projets. De telles restrictions, ou la perspective qu'elles puissent exister actuellement ou à l'avenir, pourraient avoir une incidence défavorable sur la valorisation d'Aya et sur le cours de ses actions.

Incertitude liée aux titres

L'acquisition de titres de propriété de terrains miniers est un processus très précis qui prend beaucoup de temps. Bien que la Société ait obtenu des avis juridiques sur le titre de propriété de ses terrains principaux et qu'elle ait pris toutes les mesures possibles pour s'assurer d'être dûment propriétaire de ses terrains, notamment en déposant tous les documents requis auprès des organismes de réglementation locaux et en leur versant tous les loyers applicables, il n'est pas certain que le titre de propriété de l'un ou l'autre de ses terrains ne sera pas contesté ou qu'il ne fera pas l'objet de privilèges, d'accords, de transferts ou de réclamations non enregistrés, y compris des revendications de terres immédiatement adjacentes aux terrains loués par la Société, et le titre peut être touché, entre autres, par des vices non détectés. Des tiers pourraient, à l'insu de la Société, posséder des droits valides sous-jacents à certains de ses propres droits ou intérêts. De plus, la Société pourrait être incapable d'exercer ses activités sur un ou plusieurs de ses terrains comme prévu ou autorisé actuellement, ou de faire valoir ses droits relativement à ses terrains.

Conflits d'intérêts

Certains administrateurs et dirigeants de la Société peuvent remplir les mêmes fonctions au sein d'autres sociétés ouvertes ou fermées et devoir consacrer une partie de leur temps à gérer d'autres intérêts commerciaux. En outre, certains administrateurs et dirigeants de la Société pourraient siéger au conseil d'autres sociétés qui exercent des activités d'exploration et de développement minières. Par conséquent, les conflits d'intérêts sont possibles à plusieurs niveaux.

Si ces autres sociétés participent à des entreprises auxquelles la Société est également partie ou concluent des opérations avec la Société, ces administrateurs et dirigeants pourraient se trouver en situation de conflit d'intérêts dans le cadre de la négociation et de la conclusion d'une convention selon la portée de la participation de chaque société. La loi canadienne exige que les

administrateurs et dirigeants de la Société agissent honnêtement, de bonne foi et dans l'intérêt supérieur de la Société et de ses actionnaires. Toutefois, dans des situations de conflits d'intérêts, les administrateurs et les dirigeants de la Société pourraient avoir les mêmes obligations envers une autre société et devront peser leurs obligations et responsabilités concurrentes ou déclarer qu'ils se trouvent en situation de conflit d'intérêts et s'abstenir de voter à l'égard de toute question faisant l'objet du conflit en question.

Disponibilité de la main-d'œuvre et relations de travail

La réussite de la Société est tributaire de sa capacité à attirer et à retenir des employés et des contractants à tous les niveaux, dotés des compétences techniques, commerciales et des compétences de gestion appropriées, ainsi que de l'expérience opérationnelle nécessaire pour mener à bien ses activités de prospection, de développement et d'exploitation. La Société est en concurrence avec des sociétés minières à l'échelle mondiale pour attirer et retenir de la main-d'œuvre qualifiée. L'éloignement des lieux où ses employés et entrepreneurs sont appelés à travailler représente un défi supplémentaire du point de vue du recrutement et de la rétention. L'emploi de travailleurs étrangers au Maroc peut s'avérer difficile eu égard aux visas de travail et aux permis exigés par le gouvernement. Un accès inadéquat à une main-d'œuvre qualifiée disponible pourrait compromettre de nombreux aspects de la faisabilité, de la viabilité ou de la rentabilité des projets, notamment, les calendriers de construction et de production, les dépenses en immobilisations et les résultats d'exploitation.

Bien que la Société ne soit actuellement partie à aucune convention collective et qu'il n'y ait actuellement aucun syndicat représentant sa main-d'œuvre, rien ne garantit que les employés ne chercheront pas à être représentés par un syndicat ou que des syndicats ne seront pas créés à l'avenir. La formation de syndicats ou d'organes de représentation des employés pourrait entraîner des processus de négociation collective, des arrêts de travail, des grèves, des ralentissements ou d'autres perturbations du travail. De tels changements pourraient entraîner une augmentation des coûts de la main-d'œuvre, des modifications aux conditions de travail, des limitations à la souplesse opérationnelle ou des retards dans le développement et l'exploitation des projets.

La perte d'employés et d'entrepreneurs actuels en raison de l'incapacité à maintenir des relations de travail satisfaisantes pourrait également avoir une incidence défavorable sur ses activités et son exploitation. À ces fins, la Société offre une rémunération et des avantages sociaux concurrentiels, de même que des séances de formation régulières destinées à améliorer les compétences générales ou spécialisées de sa main-d'œuvre. Son processus de planification de la relève lui a permis de repérer un nombre restreint d'employés qui possèdent un potentiel intéressant et qu'elle souhaite perfectionner en vue d'en faire des dirigeants clés à court ou à moyen terme.

Infrastructures

Les exploitations minières, ainsi que les activités de mise en valeur et d'exploration, sont tributaires d'infrastructures adéquates telles que des routes fiables, des sources d'énergie, un approvisionnement en eau et des équipements de télécommunications, qui ont tous une incidence importante sur les coûts d'investissement et les coûts d'exploitation. Toute pénurie d'éléments liés à l'infrastructure ou tout retard dans leur disponibilité, que cela soit dû à des phénomènes naturels, à un manque d'entretien, à des ingérences humaines ou à d'autres facteurs, pourrait retarder ou mettre fin à l'exploitation et/ou au développement des projets et avoir une incidence défavorable sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société. À titre d'exemple, des précipitations importantes ou prolongées peuvent perturber les infrastructures de transport, notamment les lignes ferroviaires utilisées pour transporter la production, et entraîner des interruptions des activités d'exportation dans les ports. De telles perturbations pourraient retarder les livraisons aux clients, augmenter les coûts de logistique et de stockage, affecter le moment de la comptabilisation des revenus et potentiellement entraîner des pénalités contractuelles ou la perte de clients. Des pénuries persistantes ou graves ou des retards dans la disponibilité pourraient aussi éventuellement entraîner la modification ou l'abandon des plans d'exploration et de mise en valeur de la Société.

Dépendance à l'égard d'une seule mine

Tout événement affectant négativement la mine d'argent Zgounder pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, les résultats financiers et les résultats d'exploitation de la Société. La Société travaille activement à la réalisation de son projet Boumadine, recherche de nouveaux projets et explore ses autres propriétés minières dans le but de créer des actifs

productifs supplémentaires. En attendant d'y parvenir, ce qui ne peut être garanti, la réussite de la Société continuera de dépendre de ses activités à la mine d'argent de Zgounder pour l'ensemble de ses flux de trésorerie.

Installations de stockage des résidus et digues de retenue des résidus

Les stériles, les résidus et les eaux usées produits pendant nos activités minières sont conservés dans des installations de stockage et des digues, construites sur nos sites. Toute défaillance ou rupture de ces installations ou digues sur nos sites pourrait entraîner des dommages environnementaux et matériels considérables, ainsi que des blessures ou des décès. Une mauvaise conception ou un entretien inadéquat des installations de stockage des résidus ou une mauvaise gestion des eaux du site peuvent contribuer à la défaillance des installations ou au déversement de résidus et peuvent également entraîner des dommages ou des blessures. Certaines digues situées en amont de la mine d'argent Zgounder ont été construites selon des normes obsolètes et ne sont toujours pas sécurisées. Si ces digues venaient à s'effondrer, les villages entourant le site pourraient être inondés et détruits, et les habitants pourraient être blessés ou tués. Des événements naturels imprévisibles, tels que des conditions météorologiques extrêmes, des séismes ou d'autres incidents échappant au contrôle de la Société, pourraient provoquer la rupture des digues et des installations de stockage de résidus, ou y contribuer. Si l'un des risques susmentionnés venait à se concrétiser, les activités de la Société pourraient être retardées ou interrompues et la situation financière ainsi que la réputation de la Société pourraient également en être fortement et défavorablement affectées. Dans un tel cas, la Société pourrait être confrontée à des mesures exécutoires, à l'obligation de remédier à une contamination environnementale, à des plaintes pour dommages corporels, à des litiges en matière de valeurs mobilières et à d'autres conséquences, y compris, mais sans s'y limiter, des amendes et des pénalités, des plaintes de tiers, la suspension ou la révocation de ses permis d'exploration et d'exploitation. Par ailleurs, tout manquement aux lois ou réglementations en matière d'environnement, de santé et de sécurité concernant les installations de stockage des résidus et digues de retenue des résidus peut également donner lieu à des injonctions et à d'autres conséquences similaires à celles susmentionnées. Les coûts associés aux responsabilités et aux obligations relatives aux installations de stockage des résidus et digues de retenue des résidus peuvent être importants, plus élevés que prévu et déboucher sur une situation où il n'est plus rentable de poursuivre l'exploitation.

Réputation

Une atteinte à la réputation de la Société peut résulter de ses actions ou inactions, réelles ou perçues, ainsi que de divers événements et circonstances, et pourrait entraîner une publicité négative, qu'elle soit fondée ou non. Une atteinte à la réputation de la Société pourrait nuire à son image et compromettre son pouvoir d'acquérir des projets miniers à l'avenir et de fidéliser ou d'intéresser des employés clés. Le risque d'atteinte à la réputation peut survenir dans de nombreuses situations, notamment les cyberattaques, les crises médiatiques, les critiques publiques de la part des parties prenantes, la publication de rapports ou d'allégations concernant les activités, la direction, l'exploitation ou la situation financière de la Société. Au cours de l'année écoulée, la Société a fait l'objet d'un rapport d'un vendeur à découvert qui contenait des allégations sur ses activités et son exploitation, à la suite duquel le cours de l'action de la Société a considérablement baissé. Bien que la Société estime que les allégations étaient sans fondement et qu'elle ait pris des mesures pour y répondre publiquement et les réfuter, rien ne garantit que des rapports ou des allégations similaires ne seront pas publiés à l'avenir. La publication de tout autre rapport d'un vendeur à découvert ou d'autres analyses critiques, indépendamment de leur exactitude ou de leur bien-fondé, pourrait entraîner une forte volatilité du cours de l'action de la Société, une diminution de la confiance des actionnaires, un examen plus attentif de la part des organismes de réglementation, des analystes et des investisseurs ainsi que d'éventuels litiges. De tels événements pourraient accaparer le temps et les ressources de la direction, nécessiter des coûts supplémentaires en matière de services juridiques, de services-conseils et de relations publiques, et nuire à l'accès de la Société aux marchés financiers.

Avant d'acquiescer à un projet donné, la Société atténue ce genre de risque en effectuant une vérification diligente qui comprend un examen du projet minier et de son ampleur, du pays et des lois et de la culture locales. Une fois que la décision de participer à un projet minier a été prise, la Société continue d'évaluer la possibilité d'une atteinte à sa réputation et d'atténuer les risques que cela se produise grâce à des vérifications effectuées régulièrement par le conseil et les comités du conseil. Toutefois, rien ne garantit que ces mesures suffiront à prévenir ou à gérer efficacement les risques de réputation, dont chacun pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et le cours des actions de la Société.

Systèmes de technologie de l'information et menaces liées à la cybersécurité

Les activités de la Société sont tributaires, en partie, des systèmes et services de technologie de l'information ainsi que des technologies numériques (collectivement, les « systèmes de TI »). La fiabilité et la sécurité de ces systèmes de TI sont essentielles au traitement, au stockage et à la transmission sécurisés des renseignements et des données. En cas de défaillance ou d'interruption de la fonctionnalité ou de la sécurité des systèmes de TI, sans la possibilité de rétablissement rapide, la capacité de la Société à exploiter ses installations et à mener ses activités pourrait être sérieusement compromise. Une défaillance des systèmes de TI ou une atteinte à leurs caractéristiques de sécurité pourrait être causée par des incidents, notamment des coupures de câbles, des dommages aux installations physiques, des catastrophes naturelles, des actes de terrorisme, des incendies, des pannes de courant, ainsi que l'accès non autorisé à l'information et aux données, le vandalisme, le vol, les cyberattaques et les cybercrimes visant les systèmes de la Société ou ceux de tiers sur lesquels elle s'appuie. Bien que la Société effectue des audits et entretienne ses systèmes informatiques afin d'atténuer les risques de défaillance et qu'elle ait mis en œuvre une série de mesures de sécurité concernant ses renseignements et ses données, rien ne garantit qu'elle parviendra à prévenir les risques de défaillance et les atteintes à la sécurité. La défaillance des systèmes de TI ou d'une partie de ceux-ci pourrait entraîner des perturbations ou des retards dans les activités, le vol de fonds, le détournement d'actifs et la perte, la destruction ou l'utilisation inappropriée ou non autorisée de données et de renseignements, y compris des données personnelles, des renseignements confidentiels ou la propriété intellectuelle de la Société, de ses employés, de ses fournisseurs ou de ses clients. La survenance de l'un ou l'autre de ces événements pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, le résultat, les résultats d'exploitation, la situation financière et la réputation de la Société. La Société peut être contrainte de consacrer du temps et des dépenses supplémentaires pour remédier à la défaillance ou à la violation, pour améliorer les systèmes informatiques concernés par la défaillance ou la violation et pour informer les victimes et les autorités compétentes à la suite de la violation. La Société pourrait faire l'objet de poursuites judiciaires concernant la défaillance ou la violation, ce qui pourrait nécessiter des dépenses juridiques inattendues et qui pourrait en fin de compte déboucher sur une déclaration de responsabilité, notamment en vertu des lois relatives à la protection des renseignements personnels, et sur l'imposition de dommages-intérêts, d'amendes ou de pénalités. (Se reporter également à la rubrique « *Facteurs de risque – Risques non assurés* ».)

Menaces pour la santé publique

Toute pandémie, épidémie, endémie ou autre menace pour la santé publique pourrait avoir une incidence négative sur l'économie mondiale et donner lieu à des niveaux anormaux de volatilité sur les marchés des capitaux ainsi que sur les prix et la demande des produits de base, y compris l'or et l'argent. En raison de la pandémie de COVID 19, la Société a dû surmonter des difficultés sur le plan du déplacement de son personnel à destination et en provenance de ses installations, des retards dans l'expédition de matières et l'augmentation du coût des fournitures et des frais de transport. L'ampleur des répercussions que toute autre pandémie, épidémie ou crise de santé publique pourrait avoir sur le plan de l'exploitation ou sur le plan financier à l'avenir de la Société est très incertaine et pourrait être importante, en fonction de divers facteurs, notamment les lieux, la gravité et la propagation des épidémies, les mesures prises par les gouvernements des pays où la Société exerce ses activités en réponse aux épidémies et le degré de perturbation des chaînes d'approvisionnement. Des foyers importants pourraient entraîner une crise généralisée qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les économies et les marchés financiers de nombreux pays et, en fin de compte, sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière d'Aya.

Guerres

Les activités, la situation financière, les résultats d'exploitation et les perspectives de la Société peuvent être sensiblement et défavorablement affectés par les guerres, les conflits armés et l'instabilité géopolitique dans le monde. Sur le plan de la sécurité, la situation actuelle est caractérisée par de nombreux conflits et tensions interdépendants qui représentent des risques pour la Société, tant directement, par leur incidence potentielle sur ses activités au Maroc, qu'indirectement, par leurs effets sur les marchés mondiaux des matières premières, les chaînes d'approvisionnement, les marchés financiers et les conditions macroéconomiques globales. Ce risque recoupe et peut amplifier de nombreux autres risques décrits dans la présente rubrique *Facteurs de risque*, et peut y contribuer.

Un certain nombre de conflits armés actuels et potentiels dans le monde représentent des risques importants pour la Société. Le conflit au Moyen-Orient, notamment les hostilités impliquant Israël, le Hamas, l'Iran et les États-Unis, s'est considérablement intensifié à la fin de 2025 et au début de 2026, ce qui a entraîné des frappes militaires directes entre Israël et l'Iran, des mesures de représailles affectant les actifs américains dans la région ainsi que des menaces pesant sur le détroit d'Ormuz et les routes d'approvisionnement énergétique mondiales. La guerre en cours en Ukraine perturbe toujours les marchés mondiaux de l'énergie et des matières premières, contribue aux pressions inflationnistes et entraîne un réalignment géopolitique. Les tensions en mer de Chine méridionale et la concurrence stratégique généralisée entre les États-Unis et la Chine, notamment le recours au contrôle des exportations de minéraux essentiels et de terres rares comme instruments de pression géopolitique, fragmentent les chaînes d'approvisionnement mondiales et redéfinissent les flux commerciaux de produits miniers et métallurgiques. Ces conflits et tensions interagissent les uns avec les autres et avec des tendances plus générales de protectionnisme commercial, de sanctions et d'utilisation de l'interdépendance économique comme arme, ce qui crée un contexte complexe et imprévisible. Les guerres et l'instabilité géopolitique ont eu, et peuvent continuer d'avoir, une incidence directe et importante sur le marché des principaux produits de la Société. Le cours de l'or a atteint des sommets historiques, dépassant 5 000 \$ US l'once au début de 2026, en raison notamment de la demande de valeurs refuges compte tenu de l'intensification des conflits au Moyen-Orient, des achats continus des banques centrales visant à diversifier leurs réserves hors des actifs libellés en dollars américains et de la fuite généralisée des investisseurs devant les actifs à risque. Le cours de l'argent a également atteint des niveaux sans précédent, soutenu à la fois par les achats de valeurs refuges et par une demande industrielle croissante. Bien que les prix élevés des métaux précieux aient profité aux revenus et aux marges de la Société, ils sont intrinsèquement volatils et sensibles à l'évolution de la situation géopolitique. Une désescalade des conflits, un règlement diplomatique concluant ou une réduction du risque mondial perçu pourraient entraîner une baisse importante des cours de l'or et de l'argent, ce qui aurait un effet défavorable sur les revenus, la rentabilité et la viabilité économique des activités minières de la Société.

Changements climatiques

Plusieurs gouvernements ont adopté ou sont en voie d'adopter des lois et des traités sur les changements climatiques aux paliers internationaux, nationaux, provinciaux (ou des États) et locaux. Les violations des exigences ou des permis environnementaux peuvent entraîner des amendes, des sanctions, des ordonnances d'installation d'équipement de contrôle de la pollution, voire la suspension des activités. Ces réglementations, qui imposent souvent des normes en matière d'élimination des déchets, d'émissions et de remise en état des terres, peuvent accroître les coûts et la complexité de l'exploitation. Des modifications fréquentes ou de nouvelles lois pourraient nuire aux activités, à la situation financière ou à la position concurrentielle de la Société. La Société peut faire l'objet de réclamations et de poursuites coûteuses de la part des autorités et de tiers concernant des questions environnementales.

La sensibilisation accrue du public aux changements climatiques pourrait entraîner un examen plus minutieux des activités d'Aya. Même en l'absence de mandats formels, les parties prenantes comme les investisseurs, les clients et les collectivités locales peuvent s'attendre à ce que la Société adopte des pratiques rigoureuses en matière de développement durable. L'incapacité à répondre aux attentes ou une publicité négative pourrait nuire à la réputation de la Société, limiter son financement ou réduire son attrait commercial.

En outre, les risques concrets que posent les changements climatiques pourraient également avoir un effet défavorable sur les activités d'exploitation de la Société. Ces risques comprennent les suivants :

- la fluctuation du niveau de la mer pourrait avoir des répercussions sur le transport maritime et les installations d'expédition qui sont utilisées pour transporter les fournitures, le matériel et la main-d'œuvre, ainsi que pour acheminer les produits de la Société aux marchés mondiaux;
- des conditions météorologiques extrêmes (comme des sécheresses ou des inondations prolongées) sont susceptibles de perturber les activités exercées dans les mines de la Société et pourraient obliger celle-ci à engager des dépenses supplémentaires pour atténuer les répercussions de tels sinistres. Les perturbations prolongées que pourraient subir les circuits d'approvisionnement pourraient entraîner des interruptions de la production;
- la désertification de la région entourant la mine d'argent Zgounder que l'on observe actuellement pourrait perturber l'approvisionnement en eau, ce qui pourrait obliger la Société à engager des frais supplémentaires afin de s'assurer de disposer d'un approvisionnement en eau suffisant pour exercer ses activités.

- Le bon fonctionnement des installations de la Société est tributaire d'un approvisionnement régulier en produits consommables ou en matières premières (comme le carburant diesel, les pneus et le cyanure de sodium) et en réactifs. Si les changements climatiques ou les conditions météorologiques extrêmes causent une perturbation prolongée de la livraison de produits de base essentiels, le niveau de production de la Société pourrait diminuer. Il n'est pas certain que les efforts qui sont faits actuellement pour atténuer les risques liés aux changements climatiques produiront les résultats escomptés ni que les risques concrets que posent les changements climatiques n'auront pas d'effet défavorable sur les activités d'exploitation et la rentabilité de la Société.

Mesures d'application des droits dans les juridictions étrangères

Les principales filiales d'Aya, qui détiennent directement la quasi-totalité des actifs de la Société, sont constituées en vertu de la législation de juridictions étrangères. En outre, toutes les activités de la Société se déroulent à l'extérieur du Canada. Ainsi, en cas de litiges découlant de ses activités, la Société peut être soumise à la compétence exclusive de tribunaux étrangers ou éprouver des difficultés à soumettre les parties étrangères à la compétence des tribunaux du Canada. Les systèmes juridiques des pays où des litiges peuvent être intentés contre la Société peuvent ne pas avoir atteint leur maturité et la pratique juridique peut ne pas être développée, et il se peut donc que la position juridique correcte soit incertaine ou que nous ne soyons pas en mesure de faire respecter notre interprétation des droits ou des titres. Toute décision défavorable ou arbitraire d'un tribunal étranger peut avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

Lutte contre la corruption et les pots-de-vin

Aya mène ses activités commerciales dans certaines parties du monde où la corruption, y compris les pots-de-vin, serait très répandue. Par conséquent, il existe un risque que des comportements malhonnêtes, illégaux ou contraires à l'éthique soient posés pour réaliser des gains personnels ou au profit d'un groupe ou d'individus particuliers dans le cadre des affaires et que des objets de valeur sous quelque forme que ce soit, y compris de l'argent, des cadeaux ou des avantages, soient offerts, donnés ou promis à des fonctionnaires gouvernementaux pour influencer sur leurs actions ou leurs décisions ou pour conserver un avantage commercial. Bien que ces comportements puissent être considérés comme faisant partie intégrante de la culture d'entreprise dans certains pays, ils peuvent être illégaux en vertu des lois et réglementations relatives à la lutte contre la corruption, au blanchiment d'argent ou au contrôle des exportations. Une telle conduite contreviendrait clairement à la Politique de lutte contre la corruption et les pots-de-vin de la Société (la « politique de l'ACAB ») et à son code de conduite et d'éthique. La politique de l'ACAB s'applique à la Société, à toute filiale dont la Société détient le contrôle, aux administrateurs, dirigeants et employés de la Société et aux personnes autorisées à collaborer avec des fonctionnaires étrangers pour le compte de la Société en qualité d'agents, de représentants ou de contractants indépendants. La politique de l'ACAB prévoit que tout manquement à ses dispositions constitue un motif de licenciement ou d'autres mesures disciplinaires. Elle prévoit également l'obligation pour la Société et ses filiales contrôlées d'organiser des formations périodiques à l'intention des employés sur ladite politique. Les administrateurs et les dirigeants de la Société et de ses filiales contrôlées, ainsi que les cadres et les employés désignés de temps à autre par le responsable juridique, doivent certifier au début de leur mandat auprès de la Société, et chaque année par la suite, qu'ils ont pris connaissance de la politique de l'ACAB et qu'ils se sont conformés à ses dispositions. Pour se prémunir davantage contre les risques de corruption et d'opérations contraires à l'éthique, la Société a retenu les services d'une ligne d'alerte indépendante, accessible à toute personne souhaitant faire part de ses préoccupations, et disponible sous le couvert de l'anonymat. Nonobstant les mesures préventives prises par la Société, en cas de violation des lois locales et/ou extraterritoriales applicables de lutte contre la corruption et les pots-de-vin dans le cadre des activités commerciales de la Société, des amendes, pénalités et conséquences civiles et pénales pourraient s'appliquer à la Société ou à ses représentants, ce qui pourrait entraîner d'importants dommages sur le plan de l'exploitation, des finances et de la réputation.

Perturbations de la chaîne d'approvisionnement

Les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale, y compris les perturbations prolongées dans l'approvisionnement en matériel ou l'acheminement de matières, de fournitures et de services destinés à la Société, pourraient avoir un effet défavorable sur les coûts d'exploitation et les dépenses en immobilisations de la Société et retarder ses activités d'exploration,

de construction et de production. Ces perturbations pourraient résulter de questions d'ordre macroéconomique qui sont indépendantes de la volonté de la Société ou que celle-ci ne peut atténuer, comme des catastrophes naturelles, la perturbation des activités de transport, l'instabilité économique, les pandémies mondiales et les sanctions internationales, y compris celles qui sont imposées dans le contexte de l'invasion de l'Ukraine par la Russie, ainsi que de préoccupations d'ordre géopolitique comme les conflits au Moyen-Orient. Ces facteurs pourraient également entraîner l'augmentation des coûts ou des pénuries de certains produits de base et de main-d'œuvre.

Plus précisément, après les récentes violentes attaques contre des navires dans la région de la mer Rouge, plusieurs armateurs ont dévié leurs navires commerciaux du canal de Suez pour les faire passer par le cap de Bonne-Espérance. Cette perturbation de la route maritime essentielle a entraîné un retard dans la livraison prévue de nouveaux équipements dans les installations de la Société au Maroc. La durée de cette perturbation et ses répercussions potentielles, notamment une éventuelle pression inflationniste sur les coûts d'expédition futurs, sont inconnues et pourraient déboucher sur d'autres matérialisations des risques susmentionnés.

En outre, toute perturbation, tout blocage ou toute intensification des tensions géopolitiques affectant le détroit d'Ormuz pourrait restreindre davantage les voies maritimes et les marchés de l'énergie à l'échelle mondiale, ce qui pourrait contraindre la Société à rechercher des fournisseurs ou des solutions logistiques de rechange. Bien que la durée et l'ampleur de ces perturbations demeurent incertaines, elles pourraient exacerber les retards dans la chaîne d'approvisionnement, accroître les coûts des intrants et du transport et avoir une incidence défavorable sur les activités et les projets d'investissement de la Société.

Coût des matières premières

Des augmentations inattendues des coûts des matières premières pourraient nuire considérablement à la rentabilité d'Aya. Les activités minières d'Aya nécessitent d'importantes quantités d'acier, de produits pétroliers et d'autres matières premières pour divers équipements, fournitures et matériaux miniers. Si les prix des produits pétroliers, de l'acier ou d'autres matières augmentent, les charges d'exploitation d'Aya augmenteront, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur sa rentabilité.

Retards, reports et inachèvement de projets

Les projets d'exploration, de mise en valeur et de construction dans l'industrie minière sont intrinsèquement risqués, assujettis à de nombreuses incertitudes et nécessitent des capitaux importants. Il n'est pas rare que des problèmes juridiques, administratifs, techniques et opérationnels retardent l'avancement de ces projets et nécessitent plus de capitaux que prévu, en particulier dans les pays en développement. Ces problèmes comprennent, entre autres, l'obtention des droits d'exploitation et des droits de surface nécessaires, des données économiques relatives au projet, l'incapacité à obtenir un financement suffisant, des capitaux requis ou encore des autorisations ou des permis environnementaux et de construction, ainsi que les difficultés imprévues qui se produisent pendant le processus de développement, y compris les conflits de travail. L'un ou l'autre de ces problèmes, parmi beaucoup d'autres, pourrait entraîner des retards dans l'atteinte des jalons opérationnels ciblés et des objectifs de production relativement aux projets d'exploration et de mise en valeur de la Société, ce qui pourrait à son tour nuire à sa capacité de réunir des fonds suffisants pour l'avancement des projets, faire en sorte que la Société choisisse de reporter ou d'abandonner indéfiniment un projet, faire en sorte que les dépenses, l'exploitation et les résultats financiers du projet ne soient pas conformes au budget, aux plans et aux prévisions, ou entraîner des défauts et des obligations de remboursement anticipé au titre de ses conventions de financement actuelles ou des restrictions d'accès à des capitaux supplémentaires. La matérialisation d'un tel risque pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Augmentation des coûts et des risques liés à la conformité afférents à une société ouverte

Les frais juridiques, comptables et autres liés aux obligations de communication de l'information des sociétés ouvertes ont considérablement augmenté au cours des dernières années. Aya prévoit que les frais généraux et administratifs liés à la conformité réglementaire continueront d'augmenter en raison des exigences en matière de gouvernance récemment adoptées ou modifiées. Les exigences supplémentaires liées au statut de société ouverte sont également susceptibles de perturber nos activités habituelles étant donné que certains membres de notre haute direction pourraient devoir se concentrer sur des activités

de gestion et d'administration plutôt que sur des activités génératrices de revenus, ce qui risque d'avoir une incidence défavorable sur notre capacité à attirer des occasions d'affaires et à les conclure, en plus de compliquer la rétention des professionnels ainsi que la gestion et la croissance de nos activités. De plus, le non-respect des lois ou règlements qui nous sont applicables en tant que société ouverte pourrait entraîner des poursuites judiciaires et/ou des enquêtes réglementaires, et porter atteinte à notre réputation. L'une ou l'autre de ces incidences pourrait nuire à nos activités, à notre situation financière et à nos résultats d'exploitation.

Parties prenantes activistes

Les relations que la Société entretient avec les parties prenantes sont essentielles pour assurer la réussite de ses activités existantes, ainsi que la construction et la mise en valeur de ses projets. Ces dernières années, les sociétés ouvertes du secteur minier ont été de plus en plus soumises aux exigences d'organisations non gouvernementales (« ONG ») et d'actionnaires activistes prônant des changements dans les pratiques de gouvernance d'entreprise, comme les pratiques de rémunération des dirigeants, les questions sociales, ou certaines actions des entreprises (comme les engagements de réduction des émissions de gaz à effet de serre et l'adoption de pratiques responsables d'utilisation et de gestion de l'eau) ou réorganisations. Le public s'inquiète de plus en plus de l'effet perçu des activités minières et de traitement sur l'environnement et sur les collectivités touchées par de telles activités. Les activités d'actionnaires activistes pourraient perturber la stratégie, les activités et la direction de la Société, ce qui aurait un effet défavorable important sur sa performance opérationnelle et financière et sur sa stratégie de création de valeur à long terme.

Les mesures visant à composer avec des contestations des actionnaires activistes, comme les courses aux procurations, les campagnes dans les médias ou d'autres activités, pourraient être coûteuses et chronophages. Elles pourraient avoir un effet défavorable sur la réputation de la Société et détourner l'attention et les ressources de la direction et du conseil. Toute atteinte à la réputation peut entraîner une diminution de la confiance des investisseurs et des difficultés accrues à établir et à maintenir des relations avec la collectivité, et entraver la capacité globale de la Société à faire progresser ses projets, à obtenir des permis et des licences ou à poursuivre ses activités, ce qui pourrait avoir une incidence négative importante sur les activités, les résultats d'exploitation et la situation financière de la Société.

Industrie minière très concurrentielle

La concurrence est vive et ne cesse de s'intensifier en ce qui concerne les occasions d'acquisition de droits miniers dans le monde entier, en particulier dans les juridictions considérées comme politiquement et économiquement stables. Cela pourrait accroître le risque que l'acquisition de concessions, de propriétés et d'actifs appropriés, ou la conclusion de telles acquisitions à des conditions acceptables pour la Société, entraîne des coûts plus élevés. Par conséquent, rien ne garantit que la Société sera en mesure de rivaliser efficacement avec ses concurrents dans l'acquisition de ces propriétés et de ces actifs. L'incapacité de la Société en la matière pourrait avoir une incidence défavorable sur sa situation financière. En outre, même si la Société y parvient, les ententes commerciales qui en résultent pourraient ne pas s'avérer bénéfiques pour ses activités.

Risques financiers

Fiscalité marocaine et exposition aux modifications du régime fiscal

Les activités de la Société sont principalement menées par l'intermédiaire de filiales au Maroc, notamment ZMSM, propriétaire et exploitant de la mine de Zgounder. La fiscalité des sociétés au Maroc est complexe et peut comporter plusieurs niveaux d'imposition qui se chevauchent, appliqués à différentes valeurs fiscales, et offre peu de possibilités de compensation ou de crédits entre certaines obligations fiscales. La Société est assujettie à divers impôts dans le cours normal de ses activités, notamment l'impôt sur le revenu des sociétés, les cotisations sociales, la taxe sur la valeur ajoutée, les taxes sur l'extraction minière (qui peuvent être calculées sur la production ou les revenus plutôt que sur les profits), les retenues d'impôt, les droits de douane et autres prélèvements gouvernementaux, qui sont tous gérés par les autorités marocaines. Le fardeau fiscal applicable à la Société peut donc être important et peut affecter considérablement ses flux de trésorerie, ses résultats, ses coûts d'exploitation, ses coûts au comptant et sa situation financière.

En date des présentes, ZMSM est assujettie à l'impôt sur le revenu des sociétés au Maroc à un taux effectif d'environ 31,25 % pour 2025 sur son revenu imposable, ainsi qu'à une cotisation de solidarité sociale supplémentaire d'environ 5 % sur ses profits. Les taux d'impôt sur le revenu des sociétés au Maroc ont augmenté ces dernières années pour les grands contribuables, le taux applicable passant de 20 % les années précédentes à 31,25 % pour les exercices financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025, et devant encore augmenter pour atteindre 35 % pour les exercices financiers ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026. De plus, la cotisation de solidarité sociale, initialement instaurée en 2021 à titre de mesure temporaire, a été prolongée dans les dernières années et devrait rester en vigueur jusqu'en 2028. Bien que cette cotisation ait été initialement instaurée comme une mesure temporaire, elle a été prolongée dans les dernières années et pourrait être reconduite au-delà de sa durée actuelle. Rien ne garantit que les taux d'imposition applicables n'augmenteront pas avec le temps, notamment par des modifications aux taux ou aux tranches d'impôt sur le revenu des sociétés, l'introduction ou la prolongation de cotisations supplémentaires, ou des modifications à la valeur fiscale applicable aux sociétés minières.

Certaines taxes liées à l'exploitation minière, y compris les taxes sur l'extraction minière, peuvent être fondées sur la production ou les revenus plutôt que sur la rentabilité et peuvent donc être exigibles indépendamment des marges d'exploitation de la Société, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable sur les coûts au comptant et les flux de trésorerie.

Les lois fiscales, les taux d'imposition et les pratiques administratives marocaines ont fait l'objet de réformes au cours des dernières années et pourraient continuer à évoluer. Des modifications apportées à l'impôt sur le revenu des sociétés, aux taxes liées à l'exploitation minière, aux retenues d'impôt ou aux règles relatives à la taxe sur la valeur ajoutée, y compris celles qui affectent le calendrier et la recouvrabilité de la TVA à recevoir, pourraient augmenter le fardeau fiscal de la Société ou avoir une incidence défavorable sur sa liquidité. En particulier, la Société pourrait subir des retards dans le recouvrement de la TVA, ce qui pourrait avoir une incidence importante sur son fonds de roulement et ses flux de trésorerie.

L'application de la législation fiscale marocaine aux activités minières exige de la Société qu'elle exerce son jugement et procède à des interprétations concernant diverses questions, notamment la déduction et le calendrier des dépenses, le traitement des dépenses en immobilisations, le calcul du revenu imposable, les prix de transfert, l'application des retenues d'impôt aux paiements transfrontaliers et l'interprétation des dispositions fiscales propres à l'exploitation minière. Rien ne garantit que les positions fiscales, les interprétations ou les estimations de la Société seront acceptées par les autorités fiscales compétentes. La réévaluation, la contestation d'un audit, le refus de déductions ou de remboursements, ou une interprétation défavorable de la loi applicable pourrait entraîner le paiement d'impôts, de droits, d'intérêts et de pénalités supplémentaires.

Imposition dans plusieurs juridictions

Dans le cours normal de ses activités, la Société peut faire l'objet d'avis de cotisation de la part des autorités fiscales dans diverses juridictions. Pour déterminer les charges d'impôt et les positions fiscales, il est nécessaire d'estimer et d'interpréter les règles et règlements fiscaux des diverses juridictions dans lesquelles la Société et ses filiales exercent leurs activités, ainsi que de porter un jugement quant à leur interprétation et à leur application dans des situations précises. Les activités et l'exploitation de la Société et de ses filiales sont complexes et, par le passé, la Société a réalisé un certain nombre de financements, d'acquisitions et d'autres opérations importants.

Pour évaluer la probabilité de réalisation des actifs d'impôt comptabilisés, la Société formule des estimations quant aux prévisions de bénéfice imposable futur, aux opportunités de planification fiscale, au calendrier prévu de résorption des différences temporaires existantes et à la probabilité que les positions fiscales adoptées soient maintenues après examen par les autorités fiscales compétentes. Dans le cadre de son évaluation, la Société accorde une importance particulière aux éléments probants, qu'ils soient positifs ou négatifs, pouvant être vérifiés de manière objective. Les estimations du bénéfice imposable futur sont fondées sur les flux de trésorerie d'exploitation prévisionnels et sur l'application des lois fiscales en vigueur dans chaque juridiction. Bien que la direction estime que la charge d'impôt de la Société est appropriée et conforme aux normes IFRS de comptabilité ainsi qu'à la législation et à la réglementation applicables, les positions fiscales sont susceptibles d'être examinées et ajustées par les autorités fiscales, qui peuvent contester l'interprétation par la Société de la législation et de la réglementation fiscales applicables. L'examen par les autorités fiscales compétentes est appuyé par des faits et des circonstances propres à la position fiscale concernée qui sont examinés à la lumière de tous les éléments probants disponibles. Tout examen ou ajustement pourrait faire en sorte que la Société ou ses filiales engagent des passifs d'impôt supplémentaires. De tels passifs pourraient avoir un effet défavorable important sur la situation financière de la Société.

L'adoption de nouvelles lois fiscales, de réformes fiscales, de règlements ou de règles, ou encore des modifications, des interprétations divergentes ou des applications différentes des lois, règles ou règlements existants en matière de fiscalité au Canada, au Maroc, aux Émirats arabes unis, à la Barbade, aux îles Caïmans ou dans tout autre pays où les filiales de la Société peuvent être situées, ou vers lequel des expéditions de produits sont effectuées, pourrait entraîner une augmentation de l'impôt à payer par la Société, ou d'autres charges, intérêts et pénalités, droits ou prélèvements imposés par les gouvernements. Rien ne garantit que de nouvelles lois fiscales, des réformes fiscales, des règlements ou des règles ne seront pas adoptés ni que les lois, règles ou règlements existants en matière de fiscalité ne seront pas modifiés, interprétés ou appliqués d'une manière qui pourrait entraîner l'assujettissement des bénéfices de la Société à des impôts, des intérêts et des pénalités supplémentaires, ou qui pourrait autrement avoir une incidence défavorable importante sur la Société.

Liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que la Société ne soit pas en mesure de faire face à ses obligations financières lorsqu'elles arrivent à échéance. Les liquidités et les résultats d'exploitation de la Société peuvent pâtir d'une entrave à l'accès de la Société au marché des capitaux, que ce soit en raison d'un ralentissement de la conjoncture boursière en général ou de problèmes propres à la Société. Au fil des ans, la Société génère des flux de trésorerie à partir de ses activités de financement et des ventes réalisées à la mine d'argent de Zgounder.

Endettement

Dans le cadre du financement de l'expansion de la mine de Zgounder et le développement de Boumadine, la Société et ses filiales ont conclu diverses ententes avec la BERD. Ces ententes nous obligent à nous conformer à diverses dispositions qui peuvent limiter ou entraver notre capacité à poursuivre des stratégies et des projets. Ces dispositions comprennent notamment l'obligation de maintenir certains ratios financiers ainsi que des interdictions ou des restrictions à l'égard de ce qui suit : la cession d'actifs, la finalisation de fusions ou d'acquisitions, des opérations comportant un changement de contrôle, des placements particuliers, l'exercice de nouvelles activités commerciales, la création de dettes supplémentaires, la constitution de charges grevant des actifs, le versement de dividendes ou d'autres distributions aux actionnaires et l'exécution d'opérations avec des membres de notre groupe. Ces ententes comprennent des engagements spécifiques obligeant la Société à moderniser et à exploiter ses installations de stockage de résidus et les infrastructures connexes conformément aux normes applicables, notamment la norme industrielle mondiale pour la gestion des résidus miniers (*Global Industry Standard on Tailings Management* ou « GISTM ») et d'autres pratiques exemplaires reconnues à l'échelle internationale. Les installations de stockage des résidus de la Société sont d'anciennes friches industrielles et certaines infrastructures sont vieillissantes ou n'ont pas été conçues à l'origine selon les normes actuelles. Par conséquent, des études d'ingénierie approfondies ainsi que d'importants travaux de refonte, de renforcement et de construction sont nécessaires. Rien ne garantit que ces mises à niveau pourront être conçues, autorisées, financées et mises en œuvre dans les délais prescrits par les ententes. Bien que la Société ait demandé des prolongations et qu'elle soit en pourparlers avec ses créanciers concernant les délais de mise en œuvre, rien ne garantit que ces prolongations seront accordées ou que les travaux requis pourront être achevés dans un délai prolongé. Des lacunes dans les

travaux d'ingénierie antérieurs, des données incomplètes, l'évolution des exigences réglementaires et les contraintes propres à chaque site pourraient retarder ou compliquer davantage les efforts de conformité.

Si nous sommes en défaut aux termes des ententes, notamment le non-respect des engagements liés aux résidus, et que ce cas de défaut n'est pas corrigé ou ne fait pas l'objet d'une renonciation, les créanciers pourraient mettre fin à leurs engagements aux termes des titres d'emprunt et faire en sorte que tous les montants impayés à l'égard de la dette deviennent exigibles immédiatement, ce qui pourrait également entraîner la déchéance du terme de la dette aux termes d'autres conventions de la Société qui renferment des dispositions de défaut croisé ou de déchéance du terme croisée. Si l'échéance de la dette aux termes des ententes est devancée et que la Société n'est pas en mesure de rembourser ou d'emprunter des fonds suffisants pour refinancer sa dette, les prêteurs aux termes des conventions pourraient faire valoir les garanties qui leur ont été accordées pour garantir cette dette, ce qui pourrait entraîner la perte de la totalité de nos actifs, y compris, sans s'y limiter, les permis d'exploitation minière, la trésorerie et les débiteurs. Dans un tel cas, nous pourrions perdre le contrôle de nos activités et/ou être forcés de procéder à une restructuration ou à une liquidation de nos actifs et/ou à une faillite, ce qui pourrait avoir une incidence défavorable importante sur nos activités, notre situation financière et nos résultats d'exploitation.

La Société pourrait aussi contracter d'autres dettes à l'avenir. Les titres de créance régissant ces dettes pourraient contenir des dispositions aussi restrictives ou plus restrictives que celles auxquelles nous sommes actuellement assujettis aux termes des ententes résumées ci-dessus, et tout défaut aux termes de ces titres de créance pourrait entraîner des conséquences similaires.

Le pouvoir de la Société d'effectuer les paiements requis et de remplir les autres obligations qui lui incombent aux termes de ses titres de créance existants ou des autres titres de créance qu'elle pourrait contracter à l'avenir sera tributaire de la situation financière et de la performance opérationnelle, ainsi que des facteurs économiques, financiers, concurrentiels, législatifs et réglementaires généraux, ainsi que d'autres facteurs qui sont indépendants de sa volonté. Nous ne pouvons pas vous garantir que notre activité générera des flux de trésorerie ou que nous disposerons d'emprunts futurs en quantité suffisante pour nous permettre de payer la totalité du capital et des intérêts de notre dette et de répondre à d'autres besoins de liquidités. Si la Société n'est pas en mesure de générer des flux de trésorerie suffisants pour assurer le service de sa dette, elle pourrait devoir refinancer ou restructurer sa dette, vendre des éléments d'actif, réduire ou retarder ses dépenses en immobilisations ou réunir des capitaux supplémentaires, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur ses activités, sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

Besoin de financement supplémentaire

La poursuite de nos activités d'exploration et de développement, notamment la construction du projet Boumadine, est tributaire des flux de trésorerie provenant de nos activités d'exploitation et de financements externes et nécessitera des capitaux supplémentaires. En outre, toute décision future d'étendre nos programmes d'exploration ou nos activités et/ou d'acquérir des actifs pourrait nécessiter également des capitaux supplémentaires. Par conséquent, pour soutenir ses activités courantes, exécuter ses projets commerciaux et sa stratégie et s'acquitter de ses obligations imprévues, la réussite de la Société est tributaire de sa capacité à générer des flux de trésorerie d'exploitation à partir de sa mine en exploitation et à obtenir du financement externe par le biais d'un financement par emprunt, de financement par actions, de coentreprise de projets ou par d'autres moyens. La disponibilité des capitaux est assujettie aux conditions économiques générales et à l'intérêt des créanciers et des investisseurs à l'égard des projets de la Société, et rien ne garantit que la Société réussira à obtenir un financement à ces fins en temps voulu, à des conditions favorables, ou même qu'elle y parviendra. Toute perturbation et volatilité des marchés financiers mondiaux pourrait faire augmenter le coût du capital de la Société et avoir une incidence défavorable sur sa capacité à obtenir du financement. Si la Société réunit des fonds en émettant des titres de participation supplémentaires, ce financement pourrait diluer considérablement la participation des actionnaires actuels de la Société et réduire la valeur de leur placement dans les titres de la Société.

Rapatriement de fonds

Le rapatriement de fonds du Maroc vers la Société (société mère) au Canada, en dirhams et en devises, nécessite plusieurs autorisations de l'Office des Changes, du gouvernement et des banques. Ce processus est lourd et, malgré l'existence d'un cadre réglementaire, la demande demeure assujettie à un pouvoir discrétionnaire. Pour atténuer ce risque, la Société demande à l'Office des Changes d'approuver au préalable les obligations contractuelles de rapatriement de sa filiale avant d'avancer de

l'argent. L'autorisation et l'approbation préalables réduisent au maximum le risque au moment de l'exécution. Nous avons également testé avec succès le rapatriement de fonds du Maroc au Canada. Nous continuons d'effectuer régulièrement des transactions financières d'un pays à l'autre afin de valider continuellement ce mécanisme.

Volatilité des cours des métaux précieux

Les revenus d'Aya sont fortement influencés par les variations de la valeur marchande de l'or et de l'argent. Les cours de l'or et de l'argent fluctuent quotidiennement et sont influencés par de nombreux facteurs qui échappent au contrôle d'Aya. Le cours de l'or et de l'argent peut être soumis à des mouvements de prix volatils et des baisses de prix importantes à l'avenir pourraient rendre la poursuite de la production commerciale non rentable. En fonction des cours de l'or et de l'argent, les flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation minière peuvent être insuffisants pour couvrir les coûts de production et les dépenses en immobilisations. Si, en raison d'une baisse du cours de l'argent, les revenus tirés des ventes de métaux devaient chuter en deçà du coût comptant d'exploitation, la production pourrait être interrompue et il pourrait être nécessaire de modifier les plans de mines, ce qui pourrait entraîner une réduction de la production, des coûts plus élevés que prévu, ou les deux. Les facteurs susceptibles de modifier le cours de l'or et de l'argent sont les suivants : la demande de l'industrie et de la joaillerie; le niveau de la demande de métal en tant que placement; les prêts, les ventes et les achats de métal par les banques centrales; les opérations spéculatives; les coûts et les niveaux de la production mondiale par les producteurs de métal. Les cours des métaux précieux ont toujours été influencés par des facteurs macroéconomiques, notamment : les attentes quant au taux d'inflation futur, la vigueur des variations des taux de change et la confiance dans celles-ci, les taux d'intérêt, les activités spéculatives sur les marchés, les niveaux mondiaux de production et de stocks, les programmes de vente par les banques centrales et les incertitudes politiques ou économiques mondiales ou régionales.

Situation financière mondiale

Les marchés financiers mondiaux connaissent une volatilité extrême en raison de l'augmentation des coûts des intrants, de la hausse des taux d'intérêt, des hostilités en Ukraine et au Moyen-Orient, des sanctions imposées par les nations à la Russie et au Bélarus et de l'incertitude quant aux régimes de commerce international. Les événements sur les marchés financiers mondiaux et la volatilité de la situation financière mondiale continueront d'avoir une incidence sur l'économie mondiale. De nombreuses industries, y compris le secteur minier, sont touchées par les conditions du marché. Parmi les principales répercussions des turbulences sur les marchés financiers figurent les dévaluations et la forte volatilité sur les marchés mondiaux des actions, des matières premières, des changes et des métaux précieux, ainsi que le manque de liquidité des marchés. L'accès au financement peut également être affecté négativement par des crises de liquidité. Ces facteurs peuvent avoir une incidence sur la capacité de la Société à obtenir du financement par actions ou par emprunt et, le cas échéant, à obtenir un tel financement à des conditions favorables.

Une volatilité accrue et des perturbations du marché pourraient avoir une incidence défavorable sur les activités et la croissance prévue de la Société, et le cours des titres de la Société pourrait en souffrir.

Volatilité du prix des autres matières premières

Les coûts d'exploitation et la rentabilité de la Société sont également affectés par les prix du marché des matières premières qui sont consommées ou autrement utilisées dans le cadre de ses activités, comme le diesel, l'électricité, le cyanure, les explosifs et autres réactifs et produits chimiques, l'acier et le ciment. Les prix de ces matières premières consommables peuvent être sujets à des fluctuations importantes sur de courtes périodes et sont influencés par des facteurs indépendants de la volonté de la Société, comme des modifications des lois et les hostilités en Ukraine et au Moyen-Orient, les sanctions imposées par de nombreuses nations à la Russie et au Bélarus ainsi que l'incertitude concernant les différends commerciaux internationaux. Une augmentation des prix de ces matières premières pourrait nuire grandement aux résultats d'exploitation et à la situation financière de la Société.

Taxe sur la valeur ajoutée à recevoir

La Société est exposée à un risque de crédit du fait de la taxe sur la valeur ajoutée (« TVA ») à recouvrer auprès du gouvernement du Maroc. En raison de la réglementation en vigueur et de la complexité du processus de recouvrement, il existe un risque que le solde de la TVA à recevoir de la Société ne soit pas remboursé, ou que le paiement soit retardé. Bien que la Société ait pu récupérer la TVA de manière régulière dans le passé, le recouvrement de la TVA au Maroc demeure un processus très réglementé, complexe et parfois long. Si la Société ne reçoit pas les soldes de TVA à recevoir ou si le paiement auquel elle a droit est retardé, sa situation financière pourrait en être gravement affectée.

Prix de transfert

La Société exerce ses activités dans diverses juridictions et par l'intermédiaire d'entités juridiques constituées dans plusieurs pays, notamment au Canada, au Maroc et aux Émirats arabes unis. Les lois fiscales de ces juridictions et d'autres juridictions dans lesquelles la Société pourrait exercer ses activités à l'avenir prévoient des règles détaillées en matière de prix de transfert qui exigent que les prix de toutes les transactions avec des parties liées non résidentes soient établis en utilisant des principes de pleine concurrence et qu'une documentation contemporaine vienne étayer ces prix. Les autorités fiscales des juridictions où la Société exerce ses activités pourraient contester ses politiques de prix de transfert entre parties sans lien de dépendance. L'établissement de prix de transfert internationaux est un domaine subjectif de la fiscalité et exige généralement une part importante de jugement. Si l'une de ces autorités fiscales venait à contester les politiques de prix de transfert de la Société, celle-ci pourrait être assujettie à des charges d'impôt supplémentaires et pourrait également se voir imposer des intérêts et des pénalités. Toute augmentation de la charge d'impôt de la Société ainsi que des intérêts et pénalités connexes pourraient avoir une incidence importante sur ses bénéfices et ses flux de trésorerie futurs.

Contrôles internes

La Société a mis en place des contrôles internes sur la préparation de ses états financiers et autres renseignements financiers, afin de fournir une assurance raisonnable que ses rapports financiers sont fiables à tous égards importants et que les états financiers trimestriels et annuels sont préparés conformément aux normes IFRS. La Société supervise également les transactions financières sur la base de diverses mesures de contrôle visant à prévenir la fraude et les opérations inadéquates. Nos contrôles internes ne fournissent pas de garanties absolues quant à la fiabilité de la préparation des états financiers, des rapports financiers et des opérations financières. Dans le cadre de l'évaluation des contrôles que nous effectuons à l'occasion, nous pouvons nous rendre compte que certains contrôles internes font défaut ou sont inaptes à prévenir ou à détecter toutes les erreurs ou fraudes, ce qui peut avoir des conséquences néfastes sur la confiance des investisseurs, sur nos activités et sur la valeur de nos titres sur le marché. Les contrôles internes de la Société sont conçus conformément au cadre juridique en vigueur qui lui est applicable et de façon à respecter les exigences relatives à l'inscription de ses actions à la Bourse de Toronto. Si les actions de la Société venaient à être inscrites à la cote d'autres bourses, des contrôles internes différents et/ou supplémentaires pourraient devoir être mis en œuvre.

Devise

Dans le cadre normal de ses activités, la Société est exposée au risque de change en raison des transactions commerciales qu'elle effectue dans des pays étrangers et qui sont libellées dans une monnaie autre que la monnaie fonctionnelle de chaque entité du groupe, soit le dollar canadien pour toutes les entités du groupe consolidé, à l'exception d'AGSM, de ZMSM et de BGM, dont la monnaie fonctionnelle est le dirham marocain. Les transactions liées aux activités d'exploration et d'évaluation de la Société sont principalement libellées en dirhams marocains. Les actifs et passifs financiers libellés en devises étrangères qui exposent la Société au risque de change sont présentés ci-dessous. La Société conclut des contrats d'options de vente afin d'atténuer le risque lié aux fluctuations du taux de change de ses avoirs en dollars américains. Ces contrats sont utilisés de manière limitée et sélective et visent à atténuer partiellement l'exposition aux fluctuations à court terme des avoirs en dollars américains; ils ne compensent pas entièrement le risque de change global de la Société. Les variations de la juste valeur des contrats et les gains ou pertes correspondants sont enregistrés trimestriellement et sont inclus dans l'ajustement de la juste valeur des contrats d'options dans l'état consolidé du résultat global. La stratégie de gestion de la Société consiste à réduire le

risque de fluctuation lié aux variations des taux de change. Les contrats d'options sur devises sont détenus jusqu'à leur échéance et sont soit exercés pour un bénéfice ou une perte nette, soit échus sans obligation pour la Société.

Taux d'intérêt

Le risque lié aux taux d'intérêt est inhérent aux actifs porteurs d'intérêts, tels que les prêts ou les obligations, puisque leur valeur peut fluctuer en fonction des variations des taux d'intérêt. Aya est actuellement exposée à ce risque, principalement en ce qui concerne ses facilités avec la BERD, qui produisent des intérêts à un taux variable au taux SOFR +5 %. Par conséquent, toute augmentation des taux d'intérêt entraînera une hausse des coûts d'emprunt, ce qui réduira les flux de trésorerie disponibles pour le réinvestissement dans les opérations. La Tranche financée par le FTP de la Société (8 M\$) est toutefois assujettie à une structure de taux d'intérêt liée à l'atteinte de jalons en matière d'ESG et d'exploitation. Après avoir atteint les trois jalons, le taux d'intérêt sur la Tranche financée par le FTP a été réduit à un taux global de 1,00 % avec prise d'effet le 1^{er} juillet 2024. Bien que la Société ait obtenu une structure de coûts fixes et peu élevés pour la tranche financée par le FTP, elle reste exposée aux fluctuations du SOFR sur les facilités avec la BERD, ce qui pourrait avoir un impact sur la flexibilité financière. Aya surveille continuellement les tendances des taux d'intérêt et évalue les stratégies d'atténuation des risques pour gérer cette exposition.

Utilisation d'instruments dérivés

La Société a parfois recours à des instruments dérivés tels que des options de vente et d'achat ainsi que des ventes à terme pour protéger une partie de ses flux de trésorerie contre les baisses des prix de l'argent ou les hausses des produits de base sous-jacents qu'elle utilise. De tels instruments, lorsqu'ils sont utilisés, sont mis en œuvre de manière limitée et sélective et ne visent pas à couvrir une portion importante de l'exposition globale de la Société aux prix des matières premières. De telles activités de couverture peuvent ne pas être toujours accessibles à Aya, se révéler inefficaces pour réduire la volatilité de ses flux de trésorerie et peuvent réduire les bénéfices, la rentabilité et les flux de trésorerie de la Société. Il existe des risques que les contrats relatifs aux instruments dérivés : i) limitent le prix qui peut être réalisé sur la partie couverte de l'argent, si le cours de l'argent dépasse le prix d'exercice stipulé dans ces contrats; et ii) stipulent des prix d'achat des produits de base supérieurs aux cours en vigueur. Les instruments dérivés ne sont utilisés que dans les limites de production de la Société et la partie de l'argent qui peut être couverte au moyen de ces instruments demeure dans les limites de la matrice des risques de la Société, approuvée par le comité d'audit.

Crédit

Le risque de crédit correspond au risque de perte inattendue résultant de l'incapacité d'une contrepartie à un instrument financier à respecter ses obligations contractuelles. Les actifs financiers de la Société exposés au risque de crédit se composent principalement de trésorerie, de créances, de contrats d'option et de liquidités affectées à long terme. Le fait que la trésorerie de la Société est principalement détenue auprès de banques canadiennes ou marocaines de renom atténue ce risque. La Société présente un haut degré de concentration de sa clientèle, environ 95 % de ses ventes de lingots et de concentré d'argent étant réalisées auprès d'une seule contrepartie. Par conséquent, si cette contrepartie devenait insolvable ou autrement incapable de respecter ses obligations de paiement, les revenus et les flux de trésorerie de la Société pourraient être affectés de manière importante et défavorable. Étant donné la valeur importante associée à chaque livraison, tout retard ou défaut de paiement pourrait avoir une incidence financière importante, et la Société pourrait être amenée à rechercher d'autres acheteurs à des conditions moins favorables. Pour atténuer ce risque de crédit, la Société exige que la majorité de ce qui lui est dû lui soit payée lors du transfert de propriété et traite avec des contreparties solvables. La Société ne se fie pas à l'examen externe de la cote de crédit de ses contreparties, celles-ci n'étant généralement pas notées; elle obtient et examine plutôt les renseignements financiers disponibles, y compris les états financiers annuels audités, et maintient une communication constante avec ses clients pour surveiller le risque de crédit.

Perte de valeur

Aya effectue régulièrement des évaluations afin de déterminer si une perte de valeur est nécessaire pour ses actifs. L'évaluation de la perte de valeur suppose des jugements importants fondés sur divers facteurs externes et internes, dont certains échappent

au contrôle de la Société, et nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour chaque unité génératrice de liquidités. Les facteurs externes couvrent un large éventail, dont l'activité économique globale, les variations des prix des produits de base, les taux de péage, les taux d'actualisation, les taux de change et les exigences réglementaires. Les facteurs internes comprennent, entre autres, le volume de production, les capacités de conversion des ressources, les dépenses en immobilisations et frais d'exploitation, ainsi que les plans de mise en valeur futurs. Rien ne garantit que les estimations de la direction pour l'avenir correspondront aux événements réels, ce qui pourrait donner lieu à d'autres pertes de valeur. Il est difficile de prévoir le moment et l'ampleur de ces charges, qui pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les activités, la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société.

Risques liés aux actions

Le cours des actions est fortement influencé par les variations des cours de l'or et de l'argent, par la conjoncture économique mondiale en général, par la situation financière et les résultats d'exploitation de la Société ainsi que par la perception de la valeur de la Société par le marché, que cette perception reflète fidèlement ou non la valeur intrinsèque de la Société ou ses perspectives d'avenir. Le cours des actions de la Société peut également être affecté négativement si la stratégie privilégiée par les investisseurs pour la Société ne correspond pas à la stratégie adoptée par la direction. Compte tenu de la volatilité des cours de l'or et de l'argent ainsi que l'évolution de la perception de la valeur de la Société par le marché, celle-ci ne peut prédire leur incidence sur sa capitalisation boursière. Il est possible que le cours d'une action connaisse des fluctuations importantes et que ce cours soit inférieur au prix réel payé par un investisseur. En raison de l'un ou l'autre de ces facteurs, il se peut que le cours des actions à un moment donné ne reflète pas fidèlement leur valeur à long terme.

Participation dans d'autres émetteurs

La Société peut, à l'occasion, détenir des actions ou d'autres formes de participation dans d'autres sociétés, y compris des sociétés cotées en bourse. En particulier, Aya détient environ 42 % de Mx2 Mining (« Mx2 »), une société privée ayant des projets au Maroc, et environ 5 % de Talisman Metals PLC (« TLM »), une société publique cotée à la Bourse de Londres (AIM : TLM) ayant des projets au Maroc. La Société n'a pas le droit de nommer des administrateurs de TLM, mais a le droit de désigner deux administrateurs de Mx2. En sa qualité d'actionnaire important, la Société n'est pas en mesure de diriger les activités quotidiennes de ces sociétés et est exposée au risque que celles-ci prennent des décisions commerciales, financières ou de gestion avec lesquelles la Société n'est pas d'accord, ou qu'elles prennent des risques ou agissent d'une manière qui ne sert pas les intérêts de la Société. De plus, les cours des actions de ces sociétés peuvent être très volatiles et seront assujettis à bon nombre des mêmes facteurs que ceux qui s'appliquent aux actions de la Société. Ces actions peuvent également faire l'objet de restrictions quant à leur revente ou être illiquides. La Société pourrait donc subir des retards dans la vente de ces titres ou dans la réalisation de leur valeur.

Répartition du capital – dépenses d'investissement de maintien, de croissance, d'exploration et de développement

La Société a prévu un budget de 96 millions de dollars pour 2026 au titre des dépenses d'investissement de maintien, de croissance et d'exploration dans les immobilisations corporelles, la mise en valeur des mines et les travaux d'exploration et de développement. Les dépenses d'investissement de maintien sont des dépenses en immobilisations nécessaires au maintien des activités courantes. Les dépenses d'investissement de croissance sont affectées à des projets de croissance visant à accroître les activités courantes. Un total de 36 millions de dollars a été affecté aux dépenses d'investissement de maintien et de croissance et 60 millions de dollars ont été prévus pour l'exploration et le développement. Rien ne garantit que ces estimations de coûts se révéleront exactes. La Société peut modifier sa répartition du capital pour tenir compte d'une révision de sa planification stratégique, des fluctuations des cours des métaux ou d'autres conditions économiques externes. Les coûts réels peuvent varier par rapport aux estimations en fonction de divers facteurs, dont plusieurs échappent au contrôle de la Société. Le défaut de respecter les estimations de coûts ou des augmentations importantes des coûts pourraient avoir une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, la rentabilité, les résultats d'exploitation et la situation financière futurs de la Société.

DIVIDENDES

À l'heure actuelle, la Société n'a pas de politique en matière de dividendes. Les dividendes en espèces qui pourraient être versés, le cas échéant, sont assujettis à l'approbation du conseil et pourraient dépendre d'un certain nombre de facteurs, comme (i) la conjoncture économique, en particulier en ce qui concerne le traitement du minerai, qui existera au moment pertinent, (ii) les résultats d'exploitation et le bénéfice net de la Société, (iii) la situation financière de la Société, (iv) les capitaux requis aux fins des activités d'exploitation et de la croissance de la Société, (v) les restrictions contractuelles applicables à ses prêts exigibles et (vi) d'autres facteurs pertinents qui pourraient avoir des conséquences au fil du temps. Jusqu'à présent, la Société n'a ni déclaré ni versé de dividendes en espèces sur l'une ou l'autre de ses actions émises.

STRUCTURE DU CAPITAL

Le capital-actions de la Société se compose d'un nombre illimité d'actions sans valeur nominale. En date de la présente notice annuelle, 142 986 547 actions ont été émises et sont en circulation.

1. Les porteurs d'actions peuvent exprimer une voix par action à toutes les assemblées des actionnaires de la Société. Les porteurs d'actions ont le droit de toucher les dividendes déclarés par le conseil. En cas de liquidation ou de dissolution de la Société, volontaire ou involontaire, ou de toute autre forme de répartition de son actif entre ses actionnaires aux fins de la liquidation de ses affaires, les porteurs d'actions ont le droit de recevoir le reliquat des biens et de l'actif de la Société proportionnellement au nombre d'actions qu'ils détiennent.

MARCHÉ POUR LA NÉGOCIATION DES TITRES

Cours et volume de négociation

Les actions sont actuellement inscrites et affichées à des fins de négociation à la Bourse de Toronto sous le symbole « AYA ». Le tableau suivant indique la fourchette des cours et le volume de négociation des actions en 2025.

Mois	Volume de négociation	Cours le plus élevé (\$ CA)	Cours le plus bas (\$ CA)
Janvier	14 164 746,00	12,4	10,63
Février	16 231 602,00	12,88	11,20
Mars	19 939 477,00	13,66	10,12
Avril	20 643 413,00	11,89	8,53
Mai	23 742 068,00	12,56	8,52
Juin	27 299 716,00	14,91	11,80
Juillet	18 895 552,00	14,35	11,74
Août	18 765 164,00	13,67	11,45
Septembre	47 186 700,00	17,11	11,95
Octobre	36 058 528,00	19,68	13,62
Novembre	24 848 036,00	19,44	13,12
Décembre	34 223 022,00	21,8	17,42

ADMINISTRATEURS ET DIRIGEANTS

Administrateurs et dirigeants

Le conseil compte actuellement huit membres, qui sont tous élus à chacune des assemblées annuelles des actionnaires pour un mandat d'un an ou pour un mandat se terminant au moment où leur successeur est élu ou nommé, à moins qu'ils ne démissionnent ou que leur poste devienne vacant.

Le tableau qui figure à la page suivante présente, au 31 décembre 2025, pour chaque administrateur et chaque dirigeant, son nom, son lieu de résidence, ses occupations principales au cours des cinq dernières années et le mois et l'année de son élection ou de sa nomination à titre d'administrateur ou de dirigeant de la Société, ainsi que le nombre d'actions qu'il détient. Les administrateurs et les dirigeants ont fourni les renseignements qui les concernent respectivement.

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	Ghislane Guedira Bennouna Casablanca, Maroc	Administratrice ⁽¹⁾	Juin 2024	• Chef de la direction d'AMP Capital Morocco S.A., une société de gestion de fonds (depuis janvier 2026) • Fondatrice et consultante, Amplitude Conseil, un cabinet-conseil marocain (depuis 2021) • Administratrice et présidente des comités d'audit de RISMA et de CDG Capital, une institution financière marocaine (depuis 2021) • Membre de l'organisme marocain d'évaluation des privatisations (depuis 2019) • Chef des finances (de juin 2013 à octobre 2020) et conseillère du président du conseil d'administration et chef de la direction (de juin 2010 à juin 2013 et d'octobre 2020 à juillet 2021) au sein du Groupe OCP, une société d'État marocaine spécialisée dans l'extraction de phosphate naturel et la production d'acide phosphorique et d'engrais.	0 0 %

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	Yves Grou Montréal, Canada	Administrateur ⁽¹⁾ ⁽²⁾	Juin 2020	• Chef des finances et administrateur de Maclos Capital Inc., une société des technologies de la santé (depuis 2001) • Administrateur de Falcon Energy Materials plc, une société du secteur de l'affinage chimique de concentré de graphite (depuis 2017) • Administrateur d'Algold Resources Inc., une société d'exploration minière participant à la mise en valeur de propriétés aurifères africaines (de mai 2011 à juillet 2021)	35 515 0,025 %
	M. Jürgen Hambrecht Neustadt, Allemagne	Administrateur ⁽²⁾ ⁽³⁾	Juin 2020	• Administrateur de Nyxoah SA, une société de technologies médicales (depuis 2020) • Président du conseil d'administration de Trumpf SE, une grande entreprise mondiale de haute technologie spécialisée dans les machines-outils, la technologie laser et l'électronique en vue d'applications industrielles (de janvier 2013 à mars 2023) • Président du comité de surveillance de BASF SE, une société multinationale allemande et producteur de produits chimiques (de juin 2014 à juin 2020) • Administrateur de Daimler Truck AG, un fabricant de véhicules commerciaux (de janvier 2008 à mai 2020) • Président du comité de surveillance de Fuchs Petrolub SE, un fournisseur de lubrifiants automobiles et industriels (de mai 2011 à mai 2019)	1 207 250 ⁽⁴⁾ 0,85 %

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	Benoit La Salle Montréal, Canada	Président, chef de la direction et administrateur	Avril 2020	- Président et chef de la direction d'Aya Or & Argent Inc. (depuis avril 2020) - Président du conseil d'administration (de février 2013 à janvier 2021) et chef de la direction d'Algold Resources Ltd., une société d'exploration minière participant à la mise en valeur de propriétés aurifères africaines (de mars 2018 à juin 2021) - Président-directeur du conseil d'administration de Sama Resources Inc., une société axée sur l'exploration du projet de nickel et de cuivre Samapleu en Côte d'Ivoire (depuis 2012) - Administrateur et président-directeur du conseil de Falcon Energy Materials plc, une société du secteur de l'affinage chimique de concentré de graphite (depuis 2017)	106 666 0,08 %
	Eloïse Martin Bad Homburg, Allemagne	Administratrice (1))(2)	Juin 2022	- Travailleuse autonome chez EM Conseil (depuis août 2021) - Administratrice d'EM Conseil BV, une société qui aide les PME industrielles à améliorer leur rendement grâce à une analyse pragmatique des données (d'août 2019 à juillet 2021) - Directrice générale de HCF International Advisers Ltd., une société de consultation indépendante en financement d'entreprises spécialisée dans les secteurs mondiaux des métaux, de l'exploitation minière et de l'énergie (de juillet 2011 à août 2019)	0 0 %

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	Robert Taub Bruxelles, Belgique	Président du conseil d'administration	Novembre 2016	Président de Nyxoah SA, une société de technologies médicales (depuis juillet 2009)	9 846 262 ⁽⁵⁾ 6,93 %
	Annie Torkia Lagacé Montréal, Canada	Administratrice ⁽³⁾	Juin 2023	- Chef des affaires juridiques et de la stratégie chez IAMGOLD, une société détenant et exploitant des mines d'or au Burkina Faso et au Canada (depuis février 2025) - Vice-présidente principale, Affaires juridiques et secrétaire de la Société chez Bombardier Inc., un fabricant aérospatial canadien (de décembre 2020 à mai 2023) - Vice-présidente directrice, Finances et services corporatifs de Stornoway Diamonds Corporation, une société canadienne d'exploration et de production de diamants (de janvier 2020 à juillet 2020) - Vice-présidente directrice, Développement de l'entreprise, Affaires juridiques et secrétaire générale de Stornoway Diamonds Corporation, une société canadienne d'exploration et de production de diamants (d'avril 2019 à janvier 2020)	15 450 0,01 %

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	John Burzynski Montréal, Canada	Administrateur	Juin 2025	- Président exécutif du conseil de Métaux Osisko inc., une société canadienne d'exploration et de mise en valeur axée sur la valorisation d'actifs dans le secteur des métaux de base (depuis novembre 2024) - Président du conseil d'O3 Mining Inc., une société québécoise d'exploration et de mise en valeur de mines d'or (de 2019 à 2025) - Président exécutif du conseil et chef de la direction de Minière Osisko inc., une société canadienne d'exploration minière axée sur l'acquisition, l'exploration et la mise en valeur de propriétés aurifères (de 2020 à 2024)	35 000 0,02 %
	Raphaël Beaudoin Montréal, Canada	Vice-président, Activités d'exploitation	Juin 2020	- Vice-président, Exploitation d'Aya (depuis juin 2020) - Vice-président, Exploitation de Falcon Energy Materials plc, une société du secteur de l'affinage chimique de concentré de graphite (depuis août 2018)	12 873 0,01 %
	Elias J. Elias Montréal, Canada	Chef des affaires juridiques et du développement durable et secrétaire général	Juillet 2020	- Chef des affaires juridiques et du développement durable et secrétaire général d'Aya (depuis juillet 2020) - Vice-président, Affaires juridiques et secrétaire général de Falcon Energy Materials plc, une société du secteur de l'affinage chimique de concentré de graphite (depuis janvier 2018)	25 366 ⁽⁶⁾ 0,02 %

	Nom et lieu de résidence	Postes occupés au sein de la Société	Administrateur ou dirigeant depuis	Fonctions principales au cours des cinq dernières années	Actions détenues au 31 déc. 2025
	Mustafa El Ouafi Casablanca, Maroc	Président-directeur général (Maroc)	Avril 2020	- Président-directeur général d'Aya Gold & Silver Morocco S.A. (depuis avril 2020) - Directeur général adjoint d'OCP S.A., une société d'État marocaine productrice d'engrais et de phosphate (d'août 2015 à août 2019) - Président d'OPC Africa, une filiale du Groupe OCP, une société d'État marocaine productrice de phosphate et d'engrais (de janvier 2017 à août 2019)	33 897 0,02 %
	Ugo Landry-Tolszczuk Ville de Mont-Royal, Canada	Chef des finances	Mai 2020	- Chef des finances d'Aya (depuis mai 2020) - Président et chef de l'exploitation (de janvier 2018 à février 2021) et chef des finances par intérim de Falcon Energy Materials plc, une société du secteur de l'affinage chimique de concentré de graphite (de février 2021 à juillet 2024)	20 255 0,01 %

Notes :

- Membre du comité d'audit.
- Membre du comité ESG.
- M. Hambrecht détient 1 193 250 actions directement et 14 000 actions indirectement par l'entremise de JH Capital GmbH.
- M. Taub détient 5 695 762 actions directement et 4 150 500 actions indirectement par l'intermédiaire de Robelga Sprl.
- Membre du comité de nomination et de rémunération.
- M. Elias ne détient aucune action directement et détient 25 366 actions indirectement par l'intermédiaire de TMR Advisory SPV Ltd.

En date des présentes, les administrateurs et les hauts dirigeants de la Société et de ses filiales sont collectivement propriétaires véritables, directement ou indirectement, de 4 098 268 actions, soit 2,87 % de ses actions en circulation, ou exercent une emprise sur une telle proportion de ces actions.

Ordonnances d'interdiction d'opérations, faillites, amendes ou sanctions

Sauf pour ce qui est décrit ci-après, à la connaissance de la Société, après enquête diligente, aucun de ses administrateurs ou de ses hauts dirigeants ni, à sa connaissance, aucun de ses actionnaires détenant un nombre suffisant de ses titres pour influencer de façon importante sur son contrôle, le cas échéant :

- a) n'est en date des présentes, ni n'a été au cours des 10 années ayant précédé cette date, administrateur, chef de la direction ou chef des finances d'une Société, y compris la Société, qui :
 - i. a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations, d'une ordonnance similaire ou d'une ordonnance qui l'empêchait de se prévaloir d'une dispense des obligations prévues par les lois sur les valeurs mobilières, l'ordonnance en question ayant été en vigueur pendant plus de 30 jours consécutifs, pendant que cette personne exerçait ces fonctions;
 - ii. a fait l'objet d'une ordonnance d'interdiction d'opérations, d'une ordonnance similaire ou d'une ordonnance qui l'empêchait de se prévaloir d'une dispense des obligations prévues par les lois sur les valeurs mobilières, l'ordonnance en question ayant été en vigueur pendant plus de 30 jours consécutifs, à la suite d'un événement qui s'est produit alors que la personne en question agissait à titre d'administrateur, de chef de la direction ou de chef des finances de la Société visée par cette ordonnance;
- b) n'est en date des présentes, ni n'a été au cours des 10 années ayant précédé cette date, administrateur ou haut dirigeant d'une Société, y compris la Société, qui, pendant que cette personne agissait à ce titre ou dans l'année suivant la date à laquelle cette personne a cessé d'agir à ce titre, a fait faillite, a fait une proposition concordataire en vertu des lois régissant la faillite ou l'insolvabilité, a fait l'objet d'une poursuite, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers ou a intenté une telle poursuite ou proposé un tel arrangement ou concordat ou a subi la nomination d'un séquestre, d'un administrateur séquestre ou d'un fiduciaire chargé de détenir ses biens;
- c) n'a, au cours des 10 années ayant précédé la date des présentes, fait faillite, fait une proposition concordataire en vertu des lois régissant la faillite ou l'insolvabilité, fait l'objet d'une poursuite, d'un arrangement ou d'un concordat avec des créanciers ou intenté une telle poursuite ou proposé un tel arrangement ou concordat ou subi la nomination d'un séquestre, d'un administrateur séquestre ou d'un fiduciaire chargé de détenir ses biens;
- d) n'a fait l'objet d'amendes ou de sanctions imposées par un tribunal en vertu des lois sur les valeurs mobilières ou par un organisme de réglementation des valeurs mobilières ou conclu un règlement amiable avec un tel organisme ni n'a fait l'objet d'autres amendes ou sanctions imposées par un tribunal ou un organisme de réglementation qu'un épargnant raisonnable considérerait probablement comme importantes au moment de prendre la décision d'investir dans la Société.

M. La Salle était président et chef de la direction et membre du conseil d'Algold quand celle-ci a demandé la protection de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* en février 2021. Un concordat présenté dans le contexte d'un avis d'intention a été approuvé par les créanciers et homologué par le tribunal le 26 mars 2021. Aux termes de ce concordat, Algold est devenue une filiale en propriété exclusive d'Aya en date du 11 juin 2021. M. La Salle était également président et chef de la direction et membre du conseil d'Algold quand l'Autorité des marchés financiers et la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique ont rendu une ordonnance d'interdiction d'opérations à l'encontre de celle-ci le 22 juin 2020 parce qu'elle n'avait pas déposé ses états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. En outre, cette décision a pris effet automatiquement dans tous les territoires canadiens où des dispositions de réciprocité automatiques s'appliquaient.

M. Grou était membre du conseil d'Algold quand celle-ci a demandé la protection de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité* en février 2021. Un concordat présenté dans le contexte d'un avis d'intention a été approuvé par les créanciers et homologué par le tribunal le 26 mars 2021. Aux termes de ce concordat, Algold est devenue une filiale en propriété exclusive d'Aya en date du 11 juin 2021. M. Grou était également membre du conseil d'Algold quand l'Autorité des marchés financiers et la Commission des valeurs mobilières de la Colombie-Britannique ont rendu une ordonnance d'interdiction d'opérations à l'encontre de celle-ci le 22 juin 2020 parce qu'elle n'avait pas déposé ses états financiers pour l'exercice terminé le 31 décembre 2019. En outre, cette décision a pris effet automatiquement dans tous les territoires canadiens où des dispositions de réciprocité automatiques s'appliquaient.

Alors que M. Hambrecht était un administrateur non dirigeant de Daimler AG (« Daimler »), Daimler a été mise à l'amende ou a conclu des ententes avec plusieurs organismes de réglementation ou parties en ce qui a trait aux systèmes de contrôle des émissions de certains véhicules à moteur diesel dans plusieurs pays. On s'attend à ce que le coût des poursuites, des amendes

et des ententes de règlement dépasse les 2 G\$ US. En juillet 2016, la Commission européenne a imposé à Daimler une amende de plus de 1 G€ parce qu'elle avait participé à ce qui est appelé le « cartel des camions européen », dont les membres se sont livrés pendant 14 ans à des activités de collusion, fixant le prix des camions et refilant aux clients le coût de la conformité aux règles européennes plus strictes sur les émissions. En juillet 2021, date à laquelle M. Hambrecht ne siégeait pas au conseil d'administration de Daimler, la Commission européenne a jugé que Daimler, BMW et les Sociétés du groupe Volkswagen (Volkswagen, Audi et Porsche) avaient violé les règles antitrust de l'Union européenne en se concertant sur les percées techniques dans le domaine du nettoyage des émissions d'oxyde d'azote. Toutefois, aucune amende n'a été imposée à Daimler.

M^{me} Annie Torkia Lagacé a été vice-présidente, Affaires juridiques, chef du contentieux et secrétaire générale de Stornoway Diamond (« Stornoway ») de novembre 2014 à avril 2019, vice-présidente directrice, Développement des affaires, Affaires juridiques et secrétaire générale d'avril 2019 à janvier 2020 et vice-présidente directrice, Finances et services généraux de janvier 2020 à juillet 2020. Stornoway a demandé la protection en vertu de la *Loi sur les arrangements avec les créanciers des compagnies* (la « LACC ») le 9 septembre 2019. Le processus en vertu de la LACC a été conclu par ordonnance de la Cour supérieure du Québec en novembre 2019, et la filiale en exploitation de Stornoway s'est affranchie de ce processus, poursuivant ses activités sans interruption après la mise en œuvre réussie des opérations de restructuration de Stornoway. En novembre 2019, Stornoway a fait une cession volontaire en faillite conformément à la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*, qui a ensuite été achevée.

Conflits d'intérêts

Les administrateurs et les dirigeants de la Société ou de ses filiales pourraient éventuellement se trouver en situation de conflit d'intérêts dans le cadre des activités exercées par la Société ou ses filiales, notamment en raison du poste que certains d'entre eux occupent au sein de la direction et du conseil de la Société et d'autres Sociétés. Se reporter à la rubrique « *Administrateurs et dirigeants – Administrateurs* » (aux colonnes du tableau intitulées « Postes occupés au sein de la Société » et « Fonctions principales au cours des cinq dernières années »). Certains administrateurs et dirigeants participent, et continueront de participer, directement ou indirectement, à d'autres entreprises et pourraient se trouver dans des situations où ils seront en concurrence directe avec la Société ou ses filiales. Le cas échéant, les conflits seront résolus conformément aux procédures et recours de la LCSA. Aucun conflit d'intérêts n'oppose actuellement la Société ou ses filiales à l'un ou l'autre de leurs administrateurs ou dirigeants.

M. La Salle était président et chef de la direction d'Algold quand celle-ci a été acquise par Aya le 11 juin 2021. Ce lien n'a eu aucune incidence importante sur la Société; M. La Salle avait divulgué son intérêt au conseil, s'est abstenu de voter pour ou contre l'acquisition et n'était pas présent pendant la tenue du vote.

M. Grou était membre du conseil d'Algold quand celle-ci a été acquise par Aya le 11 juin 2021. Ce lien n'a eu aucune incidence importante sur la Société; M. Grou avait divulgué son intérêt au conseil, s'est abstenu de voter pour ou contre l'acquisition et n'était pas présent pendant la tenue du vote.

RENSEIGNEMENTS SUR LE COMITÉ D'AUDIT

Charte du comité d'audit

Une copie de la charte du comité d'audit est jointe à la présente notice annuelle à l'annexe A.

Composition du comité d'audit

Les administrateurs suivants sont membres du comité d'audit :

- Yves Grou, président du comité d'audit
- Eloïse Martin
- Ghislane Guedira Bennouna

Tous les membres du comité d'audit possèdent des compétences financières et sont indépendants au sens du Règlement 52-110.

Formation et expérience pertinentes

La formation et l'expérience de chaque membre du comité d'audit qui est pertinente aux fins de l'exercice de ses fonctions sont présentées ci-après :

M. Grou détient les titres de CPA et de CA et a obtenu un baccalauréat en commerce de l'Université McGill. Il est membre de l'Ordre des comptables professionnels agréés du Québec et, à ce titre, il est réputé être un expert financier. Il est chef des finances et administrateur non indépendant de Maclos Capital Inc. depuis 2001. En 1980, il a cofondé Grou, La Salle & Associés (« GLA »), dont il a été l'un des associés jusqu'en 2004. Le cabinet est passé de deux associés au départ à plus de 50 employés. Il a acquis une expertise en matière d'évaluation d'entreprises et a eu plusieurs clients de renom. Chez GLA, M. Grou a coordonné et dirigé le processus de prise de contrôle inversée de plusieurs Sociétés ouvertes et aidé plusieurs Sociétés des secteurs minier, pétrolier et gazier, des télécommunications et des appareils médicaux, dont certaines sont situées en France, à Cuba, en Thaïlande, en Afrique de l'Ouest et en Chine, à conclure des opérations. En 2004, GLA a été vendue à un grand cabinet d'experts-comptables international. Avant les années 1980, M. Grou a travaillé chez Ernst & Young (Montréal) pendant trois ans. En plus des conseils auxquels il siège actuellement, M. Grou siège ou a déjà siégé au conseil d'administration de plusieurs Sociétés ouvertes des secteurs des ressources naturelles, de l'énergie renouvelable et des matériaux.

M^{me} Martin est consultante en conseil financier dans les secteurs des métaux et des mines. De 2011 à 2019, M^{me} Martin a été administratrice dirigeante à HCF International Advisers Limited (succursale de Londres), Société de consultation indépendante spécialisée en financement des entreprises de premier plan dont les activités sont axées sur les secteurs des ressources naturelles et des infrastructures à l'échelle mondiale. Avant 2011, elle était au service d'ING, banque mondiale présente dans plus de 40 pays, où elle faisait partie de l'équipe de consultation axée sur les projets à grande échelle dans les secteurs de l'énergie et des ressources naturelles. Elle est titulaire d'une maîtrise en lettres et sciences humaines de l'Université de la Sorbonne, d'une maîtrise en commerce international (avec distinction) de l'Institut d'Études politiques de Paris et d'une maîtrise en administration des affaires de l'ESSEC, grande école de commerce de Paris.

Depuis 2026, M^{me} Guedira est chef de la direction d'AMP Capital Morocco S.A., la société de gestion de fonds d'investissement spécialisée dans les transports et la logistique au Maroc d'A.P. Moller Capital. Elle est également la fondatrice d'Amplitude Conseil, cabinet par l'intermédiaire duquel elle offre des services de consultation financière senior depuis 2021. Elle est actuellement administratrice et présidente des comités d'audit de RISMA et de CDG Capital, depuis 2021, en plus d'être membre de l'organisme marocain d'évaluation des privatisations depuis 2019. M^{me} Guedira a occupé pendant plus de 10 ans des postes de direction au sein du Groupe OCP, le plus grand producteur mondial de phosphate et de produits à base de phosphate et l'une des plus grandes entreprises de phosphate, d'engrais, de produits chimiques et d'industrie minérale au monde en termes de

chiffre d'affaires. Elle s'est jointe au Groupe OCP à titre de conseillère du président du conseil et chef de la direction en 2010 et a été promue au poste de chef des finances en 2013. Auparavant, M^{me} Guedira a été secrétaire générale de Winxo en 2007 et a occupé plusieurs postes de direction au sein du groupe Al Mada, conglomerat privé panafricain, de 1997 à 2006. Elle a également travaillé comme auditrice chez Arthur Andersen à Paris et à Casablanca pendant cinq ans, après avoir obtenu une maîtrise de l'École supérieure de commerce de Paris en 1992.

Recours à certaines dispenses

La Société n'a eu recours à aucune dispense mentionnée aux articles 4, 5 ou 6 de l'annexe 52-110A1 au cours de son exercice terminé le plus récent.

Surveillance du comité d'audit

Au cours de l'exercice terminé le plus récent de la Société, le conseil d'administration n'a jamais décidé de ne pas adopter une recommandation du comité d'audit concernant la nomination ou la rémunération des auditeurs externes.

Politiques et procédures d'approbation préalable

Il incombe au comité d'audit d'examiner et d'approuver au préalable tous les services d'audit et services liés à l'audit, de même que les honoraires et autres formes de rémunération s'y rattachant, ainsi que tous les services ne concernant pas l'audit que les auditeurs indépendants doivent fournir à la Société ou à ses filiales, conformément à l'article B viii) de la charte du comité d'audit, jointe aux présentes à l'annexe A.

Honoraires des auditeurs externes

	2025 (\$ CA)	2024 (\$ CA)
Honoraires d'audit ⁽¹⁾	723 021	536 673
Honoraires liés aux services d'audit ⁽²⁾	—	—
Honoraires relatifs aux services fiscaux ⁽³⁾	—	16 136
Tous les autres honoraires	—	11 770
Total	723 021 \$	564 579 \$

Notes :

1. Les honoraires d'audit comprennent le total des honoraires facturés par les auditeurs externes d'Aya pour les services d'audit liés aux états financiers consolidés annuels, ainsi que les services de vérification intermédiaire liés aux états financiers consolidés trimestriels. Ils comprennent également le total des honoraires facturés par l'auditeur externe d'Aya pour les services rendus dans le cadre du prospectus et de la lettre de confort, de la lettre de consentement et de la lettre de traduction vers le français qui s'y rapportent.
2. Au cours de l'exercice 2025, la Société a modifié la classification des frais liés aux prospectus, les faisant passer des frais liés à l'audit aux honoraires d'audit. Elle a donc reclassé 71 423 \$ des frais liés à l'audit aux honoraires d'audit dans la colonne 2024 du tableau ci-dessus.
3. Les honoraires relatifs aux services fiscaux comprennent le total des honoraires facturés par l'auditeur externe d'Aya pour des services liés à la préparation des déclarations de revenus et autres annexes de la Société et de ses filiales.

POURSUITES EN JUSTICE ET MESURES D'APPLICATION DE LA RÉGLEMENTATION

En décembre 2024, Duro Felguera et les membres de son groupe (« DF ») ont demandé la protection contre leurs créanciers en vertu de la législation espagnole sur la pré-faillite alors qu'ils n'avaient pas rempli leurs obligations contractuelles envers la Société, en particulier en n'ayant pas obtenu l'acceptation provisoire dans les délais spécifiés dans les contrats d'IAC (se reporter à la rubrique « *Contrats importants* » de la présente notice annuelle).

En mars 2025, Aya a demandé devant la Chambre de commerce internationale l'exécution de certaines garanties qu'elle avait reçues dans le cadre des contrats d'IAC. Le 5 août 2025, la Société a reçu un produit net de 7,2 M\$ dans le cadre de l'exécution de dommages-intérêts liquidés contre DF en lien avec ces garanties. Postérieurement au décaissement des fonds, DF a tenté de suspendre l'application et de faire annuler la décision sous-jacente autorisant l'exécution des garanties de bonne exécution devant différents tribunaux d'Espagne. La demande visant à suspendre l'exécution dans une autre juridiction a été rejetée le 22 octobre 2025. La procédure d'appel et la réponse d'Aya à cet appel ont été déposées.

Parallèlement, le 31 mars 2025, Aya a reçu un avis de demande d'arbitrage de la part de DF réclamant des paiements d'environ 1,7 M\$ US et 2,8 M€ au titre des contrats d'IAC, ainsi que des dommages-intérêts dont le montant demeure indéterminé. La demande d'arbitrage a été déposée auprès de la Chambre de commerce internationale. Dans sa demande reconventionnelle, Aya a engagé une action en justice contre DF pour faire valoir et protéger ses droits au titre des contrats d'IAC et pour obtenir une indemnisation d'environ 15 M\$ US au titre des dommages-intérêts.

DIRIGEANTS ET AUTRES PERSONNES INTÉRESSÉS DANS DES OPÉRATIONS IMPORTANTES

Sauf pour ce qui est des personnes indiquées ci-après, aucun administrateur, haut dirigeant ou actionnaire principal de la Société ni aucune personne qui a des liens avec ces personnes ou qui est membre de leurs groupes n'a eu d'intérêt important, directement ou indirectement, dans une opération réalisée au cours des trois derniers exercices qui a un effet important sur la Société ou l'une ou l'autre de ses filiales ni n'a actuellement un intérêt important, directement ou indirectement, dans une opération projetée qui aura un tel effet : Tous les chiffres sont en dollars américains (en milliers).

- Groupe Conseils Grou, La Salle Inc., société appartenant au président et chef de la direction : Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2025, des honoraires de gestion et de consultation d'un montant de 838 \$ (758 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2024 et 772 \$ au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2023). Au 31 décembre 2025, la somme de 391 \$ (305 \$ au 31 décembre 2024 et de 412 \$ au 31 décembre 2023) était due à cette société.

AGENT DES TRANSFERTS ET AGENT CHARGÉ DE LA TENUE DES REGISTRES

L'agent des transferts et agent chargé de la tenue des registres de la Société est la Compagnie Trust TSX qui détient des bureaux notamment à Montréal et à Toronto.

CONTRATS IMPORTANTS

La présente notice annuelle comporte des descriptions sommaires de certains contrats importants. Chacune de ces descriptions présente les caractéristiques principales du contrat applicable. Toutefois, elle n'est pas complète et est présentée sous réserve des modalités du contrat en question, que l'on peut consulter sous le profil de la Société sur [SEDAR+](https://www.sedarplus.ca), à l'adresse www.sedarplus.ca.

La Société n'a conclu aucun contrat important, à l'exception de ceux qui ont été conclus dans le cours normal des activités, au cours du dernier exercice terminé le 31 décembre 2025, ni n'a conclu aucun contrat important avant cette date qui serait toujours en vigueur, qui doit être déposé auprès de l'organisme de réglementation des valeurs mobilières canadien conformément à l'article 12.2 du Règlement 51-102.

Les termes portant la majuscule qui sont utilisés dans les descriptions sommaires des contrats importants présentées ci-après ont le sens qui leur est donné dans les contrats en question, sauf si un autre sens leur est donné dans les présentes.

- **Contrats d'approvisionnement et de prestation de services d'ingénierie et de construction** : Le 30 novembre 2022, ZMSM, filiale d'Aya, a conclu un contrat d'IAC à prix fixe dans plusieurs devises, qui se compose d'une convention d'approvisionnement et d'une convention de prestation de services avec DF aux fins de la prestation de services d'ingénierie, de conception, de fabrication, de construction, de livraison, d'érection, de démarrage et de mise en service d'une nouvelle usine de traitement d'une capacité de 2 000 t/j à la mine de Zgounder, moyennant une rémunération totale d'environ 78 M\$ US (selon le taux de change alors en vigueur entre l'euro, le dirham marocain et le dollar américain). Le prix prévu par le contrat d'approvisionnement et de prestation de services d'ingénierie et de construction est fixe et repose sur la valeur du dollar américain, de l'euro et du dirham marocain. Un litige est actuellement en cours entre la Société et DF en ce qui concerne les contrats d'IAC (voir la rubrique « *Poursuites en justice et mesures d'application de la réglementation* »).
- **Conventions entre ZMSM et la BERD** : Le 19 janvier 2023, ZMSM a conclu une Convention de prêt avec la BERD, aux termes de laquelle celle-ci a convenu de lui prêter une somme n'excédant pas 100 M\$, qui se compose (i) de la « Tranche financée par la BERD », qui ne doit pas excéder 92 M\$ et sera financée au moyen des Ressources de la

BERD, et (ii) la « Tranche financée par le FTP », qui ne doit pas excéder 8 M\$ et sera financée par le FTP ((i) et (ii) collectivement, la « **facilité BERD de ZMSM** »). Tous les Décaissements seront faits au *prorata* sur la Tranche financée par la BERD et la Tranche financée par le FTP. ZMSM versera à la BERD, pendant la période d'engagement de 24 mois, une charge sur la tranche du prêt qui aura été décaissée en faveur de ZMSM ou n'aura pas été annulée. ZMSM versera également à la BERD une commission initiale à l'égard du Prêt, une commission de souscription de prêt et des frais d'administration annuels. En ce qui a trait à la Tranche financée par la BERD, ZMSM versera l'intérêt sur le capital de chaque Décaissement. En ce qui concerne la Tranche financée par le FTP, ZMSM versera l'intérêt sur le capital de chaque Décaissement dans la mesure où le Décaissement en question fait partie de la Tranche financée par le FTP qui est impayée pendant chaque Période de versement de l'intérêt applicable au Décaissement en question à un taux correspondant au taux global applicable au moment de la signature de la Convention de prêt, qui sera minoré une fois que les trois étapes suivantes auront été franchies : (1) la publication du rapport du GTIFCC d'ici la fin de 2023, ce qui donnera lieu à une réduction de taux de 25 %, (2) l'engagement de certaines dépenses en immobilisations énoncées dans le rapport du GTIFCC et dans le plan de développement d'ici la fin de 2024, ce qui donnera lieu à une réduction de taux de 50 %, et (3) l'atteinte de l'échéance « devancée » de l'application la recommandation en matière de gouvernance et de stratégie climatiques du GTIFCC, ce qui ramènera le taux global à 1,0 %. Le capital de la Tranche financée par la BERD et de la Tranche financée par le FTP est remboursable. L'intérêt sur ceux-ci est payable semestriellement et la date d'échéance définitive se situe six ans à compter de la signature de la convention de prêt. Avant que le premier Décaissement soit fait, un Compte de dépassement de coûts de 18 M\$ et un Compte de provision pour le service de la dette de 16,25 M\$ doivent être financés. Tous les Décaissements effectués aux termes de la Convention de prêt seront faits en faveur de ZMSM au moment où certaines conditions préalables d'usage auront été remplies.

- Pour garantir les obligations qui incombent à ZMSM aux termes de la Convention de prêt, diverses Conventions de sûreté ont été signées, y compris : (1) une Convention de nantissement commercial aux termes de laquelle ZMSM a accordé à la BRDE une sûreté de premier rang grevant la totalité des biens meubles corporels et des biens incorporels, actuels et futurs, appartenant à son entreprise en cours d'exploitation, (2) une Convention de nantissement de comptes clients aux termes de laquelle ZMSM a accordé une sûreté de premier rang grevant les comptes clients qu'elle détient actuellement ou qu'elle détiendra à l'avenir et qui découlent d'une convention de vente ou d'achat ferme aux termes de laquelle ZMSM est actuellement titulaire ou sera à l'avenir titulaire d'un compte client dans le cadre de la vente de la production de la mine de Zgounder, (3) une Convention de nantissement de comptes bancaires aux termes de laquelle ZMSM a accordé à la BERD une sûreté de premier rang visant ses comptes bancaires intérieurs et (4) une Convention de nantissement d'actions aux termes de laquelle la Société mère de ZMSM, AGSM, a nanti en faveur de la BERD la totalité des actions émises et en circulation de ZMSM. La Convention de prêt était assujettie à la signature d'une Convention de garantie, d'indemnisation et de subordination aux termes de laquelle a) Aya a garanti à la BERD l'exécution à l'échéance de toutes les obligations qui incombent à ZMSM aux termes de la Convention de prêt et le remboursement de toutes les sommes dues à la BERD aux termes de cette convention et b) Aya et AGSM ont convenu de subordonner toutes les sommes qui leur sont dues aux termes de Créances subordonnées à toutes les sommes qui sont dues à la BERD aux termes de la Convention de prêt.

NOMS ET INTÉRÊTS DES EXPERTS

Les personnes, sociétés ou entreprises suivantes ont rédigé ou attesté une déclaration, un rapport, une évaluation ou une opinion qui est décrit, inclus ou mentionné dans un document que la Société a déposé en vertu du Règlement 51-102 pendant son exercice terminé le plus récent ou relativement à l'exercice en question et exercent une profession ou des activités qui confèrent de l'autorité à cette déclaration, à ce rapport ou à cette évaluation :

- 1) RSC Consulting Ltd., Honza Catchpole (Ph. D., géo.), Abraham Whaanga (B. Sc., MAusIMM [CP]), Olivier Bertoli (FAusIMM, M. Sc., M. ing.), David Lalonde (géo.), Raphaël Beaudoin (ing.), Sebastian Humphrey (ing.), David Vilder (C. Env.) et Patrick Pérez (ing.) sont les personnes qualifiées qui ont préparé le rapport technique mis à jour sur Zgounder.
- 2) Epoch Resources (Pty) Ltd., George Papageorgiou (ing., Ph. D., M. Sc., B. Sc., ing. (civil), Wits), SLR Consulting France SAS, Alex Pheiffer (Pr. Sci. Nat.), WSP Canada Inc., Benjamin Berson (ing.), Lycopodium Minerals Canada Ltd., Preetham Nayak (ing.), Ruan Venter, ing., Zuned Shaikh (ing.), RockEng Inc., Cortney Palleske (ing.), P&E Consultants Inc., Eugene Puritch (ing.), Antoine Yassa (géo.), Fred Brown (géo.), Jarita Barry (géo.), William Stone (Ph. D., géo.), David Lalonde (géo.) et Patrick Pérez (ing.) sont les personnes qualifiées qui ont préparé le rapport d'EEP de Boumadine.
- 3) DRA, Daniel M. Gagnon (ing.), Daniel Morrison (ing.), André-François Gravel (ing., PMP), Claude Bisaillon (ing.), William Stone (géo.), Fred Brown (géo.), Jarita Barry (géo.), Eugene Puritch (ing., FIC, CET), Antoine Yassa (géo.), Kathy Kalenchuk (Ph. D., ing., PE), Hugo Dello Sbarba (ing.), Stephen Coates (ing.), Julie Gravel (ing.), Philippe Rio Roberge (ing., PMP), Richard Barbeau (ing.), David Lalonde (géo.), Patrick Pérez (ing.) et Raphaël Beaudoin (ing.), en tant que personnes qualifiées, ont chacun certifié certaines informations techniques intégrées par renvoi dans le prospectus préalable de base simplifié de la Société daté du 10 juin 2025.
- 4) Norton Rose Fulbright Canada S.E.N.C.R.L., s.r.l. et McCarthy Tétrault S.E.N.C.R.L., s.r.l. ont délivré un avis sur certaines questions d'ordre juridique figurant dans le supplément de prospectus de la Société daté du 12 juin 2025.

Le cabinet KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. a délivré un rapport de l'auditeur daté du 28 mars 2025 à l'égard des états financiers de la Société au 31 décembre 2024 et au 31 décembre 2023 et pour les exercices clos à ces dates, et des rapports de l'auditeur intégrés par renvoi dans le prospectus préalable de base simplifié de la Société daté du 10 juin 2025 et dans le supplément de prospectus de la Société daté du 12 juin 2025. Le cabinet KPMG s.r.l./S.E.N.C.R.L. est auditeur de la Société et a confirmé son indépendance à l'égard de la Société au sens des règles pertinentes et de leur interprétation connexe prescrite par les organismes professionnels pertinents au Canada ainsi que par les lois ou les règlements applicables.

À la connaissance de la Société, les experts nommés ci-dessus n'avaient aucun intérêt, à titre de propriétaires inscrits ou véritables, directement ou indirectement, dans des titres ou des biens de la Société au moment où ils ont établi leurs rapports respectifs et n'ont obtenu aucun titre ou autre bien de la Société ou de l'une ou l'autre de ses filiales après avoir remis de tels rapports ni ne devaient en obtenir par la suite par de tels experts.

RENSEIGNEMENTS SUPPLÉMENTAIRES

On peut obtenir des renseignements supplémentaires sur la Société sur le site Web de [SEDAR+](https://www.sedarplus.ca), à l'adresse www.sedarplus.ca.

La circulaire de sollicitation de procurations de la direction de la Société qui sera établie relativement à la prochaine assemblée annuelle des actionnaires prévoyant l'élection des administrateurs comportera des renseignements supplémentaires, notamment sur la rémunération des administrateurs et des dirigeants, les prêts qui leur ont été consentis, les porteurs des titres principaux de la Société et les titres dont l'émission a été autorisée dans le cadre de régimes de rémunération à base d'actions, s'il y a lieu.

Les états financiers audités annuels de la Société pour l'exercice terminé le 31 décembre 2025 et les notes complémentaires, de même que le rapport de gestion correspondant, comportent des renseignements financiers supplémentaires.

ANNEXE A – CHARTE DU COMITÉ D'AUDIT ET DE GESTION DES RISQUES



DERNIÈRE MISE À JOUR : 30 mars 2026

Charte du comité d'audit et de gestion des risques

La charte suivante, qui doit être interprétée conformément au Règlement 52-110 sur le comité d'audit (le « **Règlement 52-110** ») ainsi qu'aux lois sur les valeurs mobilières et aux règles des bourses applicables, décrit l'objet, la composition, les responsabilités et les pouvoirs du comité d'audit et de gestion des risques (le « **comité** ») du conseil d'administration (le « **conseil** ») d'Aya Or & Argent Inc. (la « **Société** »).

1) Composition

Le comité se compose d'au moins trois administrateurs, selon ce que détermine le conseil. Les membres du comité doivent être indépendants au sens du Règlement 52-110, du NASDAQ Stock Market LLC (le « **Nasdaq** ») et de la règle 10A-3(b) de la *Securities Exchange Act of 1934*, dans sa version modifiée. Aucun membre du Comité ne doit avoir participé à la préparation des états financiers de la Société ou de l'une de ses filiales actuelles au cours des trois dernières années.

Au moins un des membres du comité doit posséder des compétences comptables ou des compétences en gestion financière connexes. Tous les membres du comité doivent posséder des compétences financières et être en mesure de lire et de comprendre les états financiers de base, y compris l'état de la situation financière, l'état des résultats et le tableau des flux de trésorerie d'une société, selon les exigences du Nasdaq. Aux fins de la présente charte, le terme « posséder des compétences financières » signifie avoir la capacité de lire et de comprendre un jeu d'états financiers qui présentent des questions comptables d'une ampleur et d'un degré de complexité comparables, dans l'ensemble, à celles dont on pourrait raisonnablement penser qu'elles seront soulevées par les états financiers de la Société.

Au moins un membre du comité doit avoir une expérience professionnelle antérieure en finance ou en comptabilité, être titulaire d'une certification professionnelle en comptabilité ou une autre expérience ou antécédent comparable qui témoigne d'une expertise financière. De plus, au moins un membre du comité doit avoir des compétences en comptabilité ou en gestion financière connexe et satisfaire aux exigences d'expertise financière du Nasdaq et être un « expert financier du comité d'audit » tel que défini par la Securities and Exchange Commission. Une personne qui satisfait à cette définition d'expert financier du comité d'audit sera également présumée posséder un haut niveau de compétence financière.

Les membres du comité sont nommés chaque année suivant la recommandation du comité des mises en candidature et de rémunération, dès que possible après l'assemblée annuelle des actionnaires. Si les membres du comité ne sont pas ainsi nommés, les administrateurs qui seront alors membres du comité continueront d'agir à ce titre jusqu'à ce que leurs successeurs soient

dûment nommés. Le conseil peut nommer un membre afin de pourvoir un poste vacant au sein du comité entre les élections annuelles d'administrateurs.

À moins que le président ne soit nommé par le conseil, les membres du comité peuvent désigner un président à la majorité des voix exprimées par tous les membres du comité.

2) Réunions et procédures

Le comité se réunit au moins une fois par trimestre ou plus fréquemment au besoin.

À toutes les réunions du comité, chaque question faisant l'objet de délibérations est tranchée par la majorité des voix exprimées. En cas d'égalité des voix, le président n'a pas le droit d'exprimer une deuxième voix.

Le quorum est réuni aux réunions du comité si la majorité des membres y assistent et les règles relatives à la convocation, à la tenue, au déroulement et à l'ajournement des réunions du comité sont les mêmes que celles qui régissent les réunions du conseil.

Le comité peut exercer ses pouvoirs à une réunion à laquelle le quorum est réuni, qu'il soit constitué des membres présents ou participant à la réunion par téléphone ou par d'autres moyens électroniques, ou encore par voie de résolution signée par tous les membres ayant le droit de voter à cet égard à une réunion du comité. Chaque membre (y compris le président) a le droit d'exprimer une voix dans le cadre de toutes les délibérations du comité.

Le comité peut tenir des réunions distinctes avec les membres de la direction principale et demander qu'un membre de la direction principale de la Société ou un conseiller juridique externe ou un auditeur indépendant de la Société assiste à ses réunions ou à d'autres réunions avec des membres du comité ou des conseillers de celui-ci.

En outre, le comité a le pouvoir de retenir les services de conseillers juridiques indépendants et autres conseillers, s'il le juge nécessaire, afin d'accomplir son mandat. Le comité disposera du financement approprié, tel que déterminé par le comité, nécessaire à l'exercice de ses fonctions, à la rémunération de tout conseiller employé par le comité et au paiement des dépenses administratives courantes du comité qui sont nécessaires ou appropriées à l'exercice de ses fonctions. À la réunion du conseil suivant sa propre réunion, le comité doit faire état au conseil de ses travaux, de ses activités et de ses recommandations.

3) Fonctions et responsabilités

La responsabilité de la communication de l'information financière, des systèmes comptables et des contrôles internes de la Société incombe aux dirigeants de la Société et est encadrée par le conseil. Le comité est tenu d'aider le conseil à s'acquitter de sa responsabilité de surveillance, y compris la surveillance des processus comptables et de présentation de l'information financière de la Société ainsi que de l'audit de ses états financiers. Les fonctions et les responsabilités générales du comité sont les suivantes :

a) États financiers et communication de l'information

- i) examiner les états financiers, les rapports de gestion et les communiqués de presse relatifs aux résultats annuels et intermédiaires (si le conseil l'exige) avant que la Société ne les publie, ainsi que tous les rapports et autres renseignements financiers qui sont destinés à un organisme gouvernemental ou au public;
- ii) évaluer le risque que les états financiers comportent des inexactitudes importantes;
- iii) évaluer les principes comptables utilisés et leur application et se tenir au courant des nouvelles normes comptables ou des normes en cours d'élaboration qui pourraient avoir une incidence sur la Société;
- iv) évaluer les estimations importantes faites par la direction;
- v) évaluer les renseignements communiqués dans les états financiers;
- vi) examiner, approuver et superviser toute transaction entre la Société et toute personne liée conformément aux politiques et procédures de la Société;
- vii) examiner et discuter avec l'auditeur indépendant de son évaluation de l'identification, de la comptabilisation et de la communication d'information de la Société sur ses relations et transactions avec les parties liées, y compris toute question importante découlant de l'audit concernant les relations et transactions de la Société avec les parties liées; et
- viii) examiner périodiquement les politiques et procédures relatives à l'examen, à l'approbation et à la ratification des transactions avec les parties liées.

b) Auditeurs indépendants

- i) exiger que les auditeurs indépendants rendent compte directement au comité et soient directement responsables de la nomination, de la rémunération, du maintien du mandat et de la supervision du travail des auditeurs indépendants engagés aux fins de la préparation ou de la publication d'un rapport d'audit ou de l'exécution d'autres audits, examens ou attestations pour la Société, et à cet égard, recommander au conseil les auditeurs indépendants devant être nommés aux fins d'approbation par les actionnaires et la rémunération des auditeurs indépendants;
- ii) déterminer que les auditeurs indépendants nommés sont un cabinet d'experts comptables qui a conclu une convention de participation, au sens donné à ce terme

dans le *Règlement 52-108 sur la surveillance des auditeurs*, et que, au moment où ils établissent leur rapport sur les états financiers de la Société, ils se conforment à toutes les restrictions ou sanctions imposées par le Conseil canadien sur la reddition de comptes;

- iii) évaluer chaque année la qualité d'exécution et l'indépendance des auditeurs indépendants;
- iv) obtenir et examiner annuellement une déclaration écrite officielle des auditeurs indépendants décrivant toutes les relations entre l'auditeur indépendant et la Société, engager activement un dialogue avec les auditeurs indépendants au sujet des relations ou services communiqués qui sont susceptibles d'avoir une incidence sur leur objectivité et leur indépendance, et prendre, ou recommander que le conseil prenne, les mesures appropriées pour superviser l'indépendance des auditeurs indépendants;
- v) consulter les auditeurs indépendants au sujet de la qualité des principes comptables et des contrôles internes de la Société, ainsi que de l'intégralité et de l'exactitude de ses états financiers;
- vi) examiner et approuver les politiques d'embauche de la Société en ce qui a trait aux associés et employés, actuels et anciens, des auditeurs indépendants, actuels et anciens, de la Société;
- vii) examiner le plan d'audit des états financiers de fin d'exercice et le modèle à partir duquel il est proposé de les dresser;
- viii) examiner et approuver au préalable tous les services d'audit et services liés à l'audit, de même que les honoraires et autres formes de rémunération s'y rattachant, ainsi que tous les services autres que d'audit que les auditeurs indépendants doivent fournir à la Société ou à ses filiales. L'obligation d'approuver au préalable les services autres que d'audit est remplie si les conditions suivantes sont réunies :
 - (1) le montant total des honoraires relatifs aux services autres que d'audit fournis à la Société ne constitue pas plus de 5 % du montant total des honoraires que la Société et ses filiales ont versés aux auditeurs indépendants au cours de l'exercice pendant lequel les services autres que d'audit en question ont été fournis;
 - (2) la Société ou ses filiales ne considéraient pas ces services comme des services autres que d'audit au moment où elles les ont confiés aux auditeurs;
 - (3) ces services sont signalés sans délai au comité par la Société et approuvés, avant l'achèvement de l'audit, par le comité ou par un ou plusieurs de ses membres à qui le comité a délégué ce pouvoir d'approbation;déléguer à un ou à plusieurs de ses membres indépendants le pouvoir, dont il est question ci-dessus, d'approuver au préalable les services autres que d'audit, à la

condition que l'approbation préalable de ces services soit présentée au comité à sa première réunion régulière prévue suivant l'octroi de l'approbation en question;

c) Communication de l'information financière

- i) examiner avec la direction, en consultation avec les auditeurs indépendants, l'intégrité des processus de présentation de l'information financière de la Société, tant internes qu'externes, et les contrôles internes de celle-ci en la matière;
- ii) prendre en considération le jugement des auditeurs indépendants quant à la qualité et au caractère approprié des principes comptables que la Société applique dans le cadre de la présentation de son information financière;
- iii) considérer les modifications aux principes et aux méthodes d'audit et de comptabilité de la Société qui sont suggérées par les auditeurs indépendants et la direction et en faire état au conseil;
- iv) examiner et résoudre tout désaccord entre la direction et les auditeurs indépendants concernant l'information financière;
- v) examiner, avec les auditeurs indépendants et la direction, la mesure dans laquelle les modifications et les améliorations apportées aux méthodes financières et comptables ont été mises en application;
- vi) établir un processus permettant aux employés de la Société de soumettre, à titre confidentiel et sous le couvert de l'anonymat, leurs préoccupations relatives à des questions de comptabilité ou d'audit discutables et à la Société de recevoir, de consigner et de traiter les plaintes qu'elle reçoit au sujet des questions de comptabilité, de contrôles comptables internes ou d'audit;

d) Gestion des risques

- i) évaluer le processus global qui permet d'établir les risques d'ordre commercial, politique et financier et les risques liés aux contrôles principaux, superviser ce processus et donner son avis au conseil quant à son efficacité;
- ii) faciliter l'évaluation des risques afin de déterminer les risques importants auxquels la Société pourrait être exposée et d'évaluer la stratégie à adopter pour gérer ces risques;
- iii) surveiller l'évolution du contexte interne et externe et l'apparition de nouveaux risques;
- iv) vérifier si la couverture d'assurance est adéquate;
- v) surveiller le processus de traitement et d'examen des renseignements qui sont communiqués à des tiers dans la mesure où leur communication présente un risque pour la Société;

- vi) examiner les systèmes qui ont été mis en place afin de s'assurer que chacun se conforme aux politiques, aux plans, aux programmes, aux méthodes et aux mesures de protection de l'actif de la Société, ainsi qu'aux lois et aux règlements auxquels celle-ci est assujettie, notamment le caractère adéquat des contrôles, y compris ceux qui s'appliquent au traitement des données électroniques et à la sécurité informatique;
- vii) vérifier si les ressources qui sont affectées à l'évaluation des contrôles et les mesures que les dirigeants de la Société ont prises afin d'éliminer toute lacune grave éventuelle dans les contrôles internes, y compris un examen des méthodes de traitement des dépenses des dirigeants et d'utilisation des biens de la Société, du processus de contrôle des investissements de capitaux et des règles relatives aux instruments financiers, sont adéquates;
- viii) examiner les contrôles et les méthodes relatifs à la communication de l'information et les contrôles internes à l'égard de l'information financière de la Société (les « **contrôles** ») et s'assurer que ces contrôles :
 - (1) donnent une assurance raisonnable que l'information importante se rapportant à la Société, y compris ses filiales consolidées, le cas échéant, est connue du chef de la direction et du chef des finances de la Société, particulièrement pendant la période durant laquelle les documents de la Société qui doivent être déposés chaque année sont rédigés;
 - (2) donnent une assurance raisonnable de la fiabilité de la présentation de l'information financière et de l'établissement des états financiers à des fins externes conformément aux pratiques comptables de la Société;
- ix) évaluer le caractère adéquat des contrôles à la fin de chaque période visée par des documents devant être déposés chaque année et faire état de ses conclusions au conseil et à la direction au sujet de l'efficacité de ces contrôles;

e) Politique de dénonciation

- i) surveiller l'application de la politique de dénonciation de la Société et s'assurer que chacun s'y conforme;
- ii) établir une méthode de réception et de traitement des plaintes que la Société reçoit au sujet de questions de comptabilité, de contrôles comptables internes ou d'audit.

f) Obligations de rendre compte

- i) le comité doit rendre compte au conseil régulièrement et, dans tous les cas, aux moments suivants :
 - (1) au moins une fois par année, évaluer la qualité du travail de la direction dans le cadre de l'établissement des états financiers et des auditeurs dans le cadre du déroulement de l'audit annuel de la Société et en discuter avec l'ensemble du conseil après la fin de chaque exercice;

- (2) avant que la Société publie ses états financiers, ses rapports de gestion ou des communiqués de presse faisant état de ses résultats annuels et intermédiaires et tous les rapports et autres renseignements financiers qui sont destinés à un organisme gouvernemental ou au public;
- (3) aux moments requis par les lois et les règlements applicables et les politiques des Autorités canadiennes en valeurs mobilières;

g) Évaluation annuelle

- i) chaque année, le comité doit, de la manière qu'il juge appropriée, faire ce qui suit :
 - (1) évaluer la qualité du travail du comité et de ses membres, y compris la mesure dans laquelle le comité se conforme à la présente charte;
 - (2) examiner et évaluer le caractère adéquat de la présente charte et de la description du poste du président et recommander au conseil les améliorations qu'il juge appropriées, sauf pour ce qui est des modifications de régie interne mineures que le secrétaire général est autorisé à apporter à la présente charte, sous réserve d'un compte rendu à cet égard au conseil à sa prochaine réunion régulière.

Approuvé par le conseil d'administration et le comité d'audit et de gestion des risques d'Aya Or & Argent Inc.