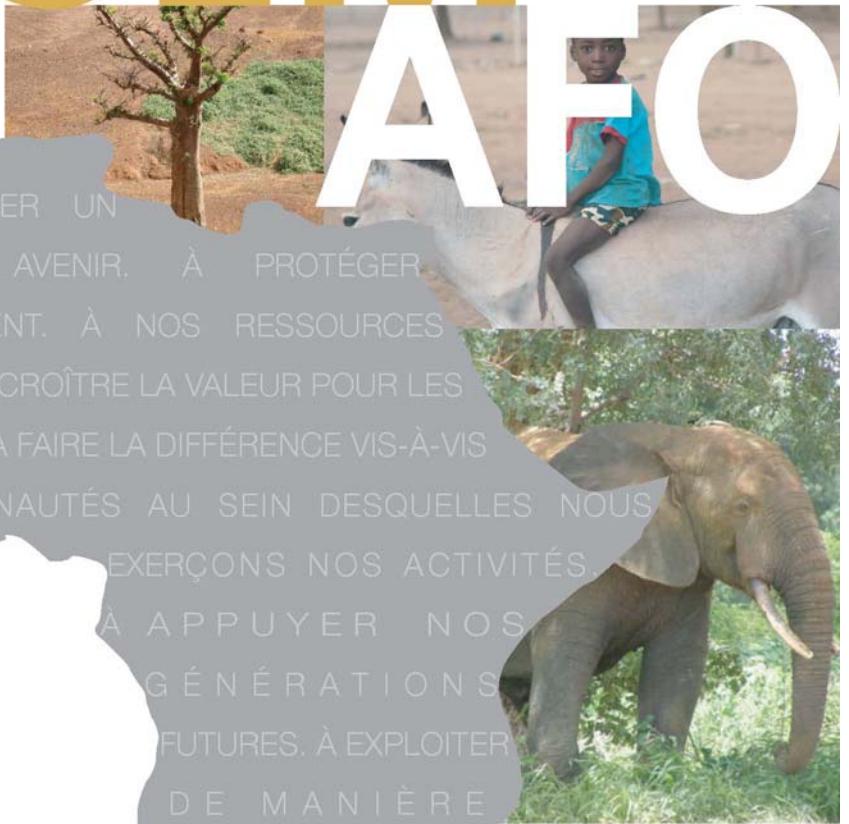


Engagée ...

SEM AFO

A ASSURER UN MEILLEUR AVENIR. À PROTÉGÉR L'ENVIRONNEMENT. À NOS RESSOURCES HUMAINES. À ACCROÎTRE LA VALEUR POUR LES ACTIONNAIRES. À FAIRE LA DIFFÉRENCE VIS-À-VIS LES COMMUNAUTÉS AU SEIN DESQUELLES NOUS EXERÇONS NOS ACTIVITÉS. À APPUYER NOS GÉNÉRATIONS FUTURES. À EXPLOITER DE MANIÈRE RESPONSABLE.



Premier trimestre
Pour la période de trois mois se terminant le 31 mars 2008





Rapport de Gestion Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008

Semafo (la « compagnie ») est une société minière canadienne qui a des activités de production et d'exploration en Afrique occidentale. La compagnie exploite présentement trois mines d'or, au Burkina Faso, au Niger et en Guinée. Semafo s'est engagée à évoluer de façon conscientieuse afin de devenir un participant important dans sa région géographique d'intérêt, tout en respectant les valeurs et en renforçant les relations, afin d'accroître la valeur pour ses actionnaires.

Ce rapport de gestion offre une analyse qui permet au lecteur d'évaluer les variations importantes des résultats d'exploitation et de la situation financière de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008 comparativement à celles de la période correspondante de l'année précédente. Ce rapport de gestion, préparé en date du 13 mai 2008, sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés. Il doit être lu en parallèle avec notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007, nos états financiers consolidés annuels vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007 et les notes afférentes, de même qu'avec nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés et les notes afférentes de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. Nos états financiers et ce rapport de gestion sont destinés à fournir, aux investisseurs, une base raisonnable pour l'évaluation de nos résultats d'exploitation et de notre rendement financier.

Nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés, dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et toutes les valeurs monétaires figurant dans ce rapport de gestion sont exprimés en dollars américains, sauf indication contraire. En date du 1^{er} janvier 2008, la compagnie a adopté quatre nouvelles normes comptables publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») portant sur les normes générales de présentation des états financiers, les stocks et l'information à fournir concernant le capital et les instruments financiers. Voir la note 3 des états financiers consolidés intérimaires non vérifiés au 31 mars 2008.

1 Faits saillants de l'exploitation et des résultats financiers consolidés

	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2008	2007
Onces d'or produites	28 700	29 000
Onces d'or vendues	28 200	28 100
(en milliers \$ à l'exception des montants par once, par tonne et par action)		
Revenus - Ventes d'or	25 540	18 576
Coût d'exploitation	17 129	13 479
Bénéfice d'exploitation	2 801	70
Bénéfice net (perte nette)	12 502	(3 233)
Bénéfice net (perte nette) par action de base et dilué(e).....	0,06	(0,02)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation ¹	6 143	3 871
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	906	661
Cout comptant d'exploitation (par tonne traitée) ²	27	23
Cout comptant d'exploitation (par once produite) ²	528	450
Cout comptant total (par once vendue)	607	480

¹ Les flux de trésorerie liés à l'exploitation excluent la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et le règlement d'un passif lié à la mise hors service d'immobilisations corporelles.

² Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites. Se reporter à la section «mesure non conforme aux PCGR» du présent rapport de gestion.

Mot du Chef de la direction

La performance de ce premier trimestre nous rend tous très fiers du travail accompli par chacun des membres de l'équipe Semafo. L'augmentation continue de notre performance globale fait partie de l'engagement constant de tous et chacun. C'est effectivement le 31 mars dernier que s'est effectuée la première coulée d'or à notre mine de Mana au Burkina Faso. Cette coulée représente le troisième projet aurifère d'Afrique de l'Ouest que notre société a développé et amené en production.

Au cours du premier trimestre 2008, notre objectif était de produire 24 500 onces d'or provenant des mines de Kiniero et de Samira Hill, ce qui fut dépassé avec une production totalisant 28 700 onces.

Notre engagement dans l'amélioration continue de notre performance globale nous oblige à resserrer toutes les facettes de notre opération afin de maximiser les opportunités. Cette approche diligente nous a permis d'enregistrer, au premier trimestre, un bénéfice d'exploitation de 2 801 000 \$ comparativement à 70 000 \$ au premier trimestre 2007, reflétant ainsi la hausse du prix de vente moyen réalisé, qui a augmenté de façon plus importante que les coûts d'exploitation. La maîtrise de nos coûts dans un marché en si forte croissance, l'augmentation de notre production jumelée à notre stratégie de minimiser les effets négatifs de nos contrats de couverture, font partie de cet engagement.

Nous sommes conscients que ces résultats proviennent de l'effort constant de nos employés et que notre objectif demeure d'être une compagnie de référence et un employeur de choix. La valorisation des talents, le respect, l'intégrité, la recherche de l'excellence, la compétence et le travail d'équipe nous motivent tous au dépassement. Semafo est une compagnie minière qui contribue au développement régional durable tout en maximisant la valeur pour les actionnaires.

FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE 2008

- Production de 28 700 onces d'or à un coût comptant d'exploitation de 528 \$ l'once
- Ventes d'or record de 25 540 000 \$
- Bénéfice d'exploitation de 2 801 000 \$ comparativement à 70 000 \$ pour la même période en 2007
- Cession d'une filiale menant à un gain hors caisse de 17 849 000 \$
- Bénéfice net de 12 502 000 \$ incluant une perte non réalisée de 7 807 000 \$ suite au changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés
- Démarrage de la mine Mana au Burkina Faso et première coulée d'or
- Kiniero est de retour à la rentabilité avec une production de 12 400 onces à un coût comptant d'exploitation de 451 \$ l'once
- Flux de trésorerie liés à l'exploitation de 6 143 000 \$

OBJECTIFS 2008

- Atteindre une production stable et continue aux mines d'or Samira Hill et Kiniero
- Mise en service de la nouvelle mine Mana au Burkina Faso incluant l'installation du broyeur de 4 000 tonnes par jour
- Poursuivre les programmes d'exploration entamés en 2007 afin d'accroître les ressources et les réserves et prolonger ainsi la durée de vie de nos mines
- Accroître la production d'or de 60 % en démontrant une croissance trimestrielle menant à une production annuelle entre 165 000 et 185 000 onces

2 Perspectives

Au cours du premier trimestre 2008, notre objectif était de produire 24 500 onces d'or provenant des mines de Kiniero et de Samira Hill, ce qui fut dépassé avec une production totalisant 28 700 onces.

Au cours du mois d'avril 2008, nous avons produit un total de 17 600 onces d'or, soit 4 300 onces à Mana, 7 000 onces à Samira Hill et 6 300 onces à Kiniero.

Nous sommes satisfaits de la production jusqu'à ce jour et sommes confiants d'atteindre nos objectifs malgré la saison des pluies qui débutera bientôt. Nous sommes également satisfaits du contrôle de nos coûts d'exploitation par tonne qui demeurent sous les budgets.

L'arrivée au site de Mana du broyeur de 4 000 tonnes-jour nous permet de maintenir comme objectif d'opération sa mise en marche au début du troisième trimestre et de maintenir notre objectif de produire entre 165 000 et 185 000 onces durant l'année 2008.

3 Projet Énergie

La stratégie initiale de notre diversification vers le secteur de l'uranium fut principalement motivée par notre présence au Niger comme partenaire privilégié avec le gouvernement, en plus d'être reconnu comme le deuxième plus important employeur privé du pays. Nous sommes conscients qu'un des plus importants défis planétaires passe par l'énergie et que les possibilités de découverte d'un gisement majeur d'uranium sont réelles dans cette zone puisque la république du Niger occupe le quatrième rang mondial de la production d'uranium. Étant un joueur prédominant du développement économique dans chacun des pays où Semafo opère, il s'avérait naturel pour nous d'investir dans cette diversification tout en augmentant la valeur pour nos actionnaires.

En avril 2007 Semafo s'est donc vu octroyer cinq permis d'exploration d'uranium par le ministère des mines de la république du Niger couvrant 2 375 kilomètres carrés. Simultanément, nous avons mis en place une équipe exceptionnelle dédiée à l'uranium sous la direction de M. Patrick de Saint-Simon, géologue et ingénieur minier comptant plus de 35 ans d'expérience. La qualité de nos permis et de notre équipe fût immédiatement remarquée par le secteur.

Il nous est rapidement devenu évident que nous pouvions accélérer le développement de notre stratégie en fusionnant avec la compagnie Govi High Power Exploration inc. («GoviEx»). Celle-ci détenait un projet d'exploitation dans la région Madouela et Anno Melle d'une superficie de 2 268 kilomètres carrés, déjà exploré et démontrant un potentiel qui permettrait à notre équipe d'apporter une synergie immédiate.

Par cette transaction Semafo détient donc aujourd'hui une participation d'environ 12 % dans Goviex cristallisant ainsi la valeur de notre engagement dans l'uranium, nous permettant de participer à la croissance de cette société et du secteur. Cette transaction a engendré un gain hors caisse de 17 849 000 \$.

4 Résultats consolidés et opérations minières

Faits saillants de l'exploitation	Périodes de trois mois terminées les 31 mars		
	2008	2007	Variation ³
Onces d'or produites.....	28 700	29 000	(1 %)
Onces d'or vendues.....	28 200	28 100	-
(en milliers \$ à l'exception des montants par once et par tonne)			
Revenus – Ventes d'or	25 540	18 576	37 %
Coût d'exploitation	17 129	13 479	27 %
Bénéfice d'exploitation	2 801	70	3 901 %
Bénéfice net (perte nette)	12 502	(3 233)	n.p. ³
Prix de vente moyen réalisé.....	906	661	37 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traité) ¹	27	23	17 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	528	450	17 %
Coût comptant total (par once vendue) ²	607	480	26 %

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites. Se reporter à la section «mesure non conforme aux PCGR» du présent rapport de gestion.

² Le coût comptant total correspond au coût comptant d'exploitation auquel s'ajoutent les royaumes et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation d'inventaire.

³ L'abréviation n.p. signifie «non pertinent».

Premier trimestre 2008 vs premier trimestre 2007

- Les ventes d'or du premier trimestre 2008 totalisent 25 540 000 \$, comparativement à 18 576 000 \$ pour le premier trimestre 2007. Cette augmentation de 37 % est expliquée par l'augmentation du prix de vente moyen réalisé, atteignant 906 \$ l'once au premier trimestre 2008 comparativement à 661 \$ en 2007.
- Le bénéfice d'exploitation s'est grandement amélioré au premier trimestre 2008 atteignant 2 801 000 \$ comparativement à 70 000 \$ au premier trimestre 2007, reflétant ainsi la hausse du prix de vente moyen réalisé qui a augmenté de façon plus importante que les coûts d'exploitation.
- Le bénéfice net a atteint 12 502 000 \$ au premier trimestre 2008, comparativement à une perte nette de 3 233 000 \$ au premier trimestre 2007. Cette hausse s'explique principalement par le gain sur cession de participation dans des filiales d'un montant de 17 849 000 \$ ainsi que l'augmentation du bénéfice d'exploitation de 2 731 000 \$, partiellement compensé par l'augmentation de 4 457 000 \$ de la perte non réalisée à la suite du changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés.

Bénéfice d'exploitation sectoriel

(en milliers \$)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars		
	2008	2007	Variation
Mine de Mana, Burkina Faso	-	-	-
Mine de Samira Hill, Niger	2 106	1 105	91 %
Mine de Kiniero, Guinée	2 361	495	377 %
Corporatif et autres	(1 666)	(1 530)	9 %
Total	2 801	70	3 901 %

Opérations minières

Mana, Burkina Faso

	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2008	2007
Données d'exploitation		
Mineraï extrait (tonnes)	168 500	-
Mineraï traité (tonnes).....	41 700	-
Teneur traitée (g/t).....	2,29	-
Récupération (%).....	94	-
Onces d'or produites.....	100	-
Onces d'or en voie de production	2 800	-

Premier trimestre 2008 vs premier trimestre 2007

- Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, nous avons extrait à la mine de Mana un total de 168 500 tonnes de mineraï et 1 838 200 tonnes de roches stériles des fosses de Wona et de Nyafé réalisant ainsi un ratio de décapage de 11 : 1. Au cours de 2008, nous prioriserons l'extraction à Nyafé afin de maximiser les flux de trésorerie et la production d'onces d'or. À Nyafé, les hautes teneurs compensent largement pour le ratio de décapage élevé.
- Le mois de mars 2008 représente le premier mois d'opération de l'usine de Mana utilisant son broyeur de 2 000 tonnes par jour. Étant en période de démarrage et n'ayant pas franchie l'étape de la production commerciale, les coûts de production, net des revenus sont capitalisés aux actifs en cours de construction.
- À la fin mars 2008 nous avons procédé à une première coulée de 100 onces d'or à Mana. Cette production s'ajoute à l'or en voie de production incluse dans le circuit totalisant 2 800 onces au 31 mars 2008.
- L'installation du broyeur de 4 000 tonnes par jour a débuté à la fin d'avril 2008 et nous prévoyons sa mise en service au cours du mois de juillet 2008.
- Des études d'ingénierie sont en cours afin d'augmenter la capacité de l'usine en utilisant les deux broyeurs simultanément.
- L'usine de Mana est composée exclusivement d'équipements neufs, à l'exception du broyeur secondaire qui a fait l'objet d'une remise à neuf.
- La mine Mana présente des réserves prouvées et probables de 9 824 400 tonnes, à une teneur moyenne de 2,93 g/t, pour un total de 924 600 onces d'or.
- La production annualisée est d'environ 125 000 onces pour les trois premières années et de 90 000 onces par année pour les années suivantes, pour une durée de vie estimative de 8 ans.

Opérations minières (suite)

Mana, Burkina Faso (suite)

Exploration

Les découvertes de l'extension NE de Wona et son enracinement sont sans aucun doute les faits marquants du programme d'exploration à Mana en 2007. Des ressources mesurées et indiquées de 1 713 500 tonnes à 2,25 g/t Au pour 124 150 onces et des ressources présumées à 13 682 900 tonnes à 2,55 g/t Au pour 1 122 750 onces ont été identifiées sur ces découvertes de 2007. Des programmes de forages importants seront réalisés en 2008 sur ces deux cibles avec pour principal objectif d'augmenter les réserves et les ressources à proximité de l'usine.

Une campagne de forages à circulation inversée («RC») visant la délimitation de la minéralisation de l'extension Wona NE a été lancée en mars 2008. Ce programme vise à resserrer la maille à 50m x 50m sur les secteurs potentiels qui forment la continuité du gisement Wona. Jusqu'à maintenant plus de 3 000 mètres de forages ont été réalisés et la minéralisation a été interceptée aux endroits prévus. Les résultats d'analyses de laboratoire sont attendus.

Des forages carottés sont actuellement en cours sur l'enracinement en profondeur. L'ensemble des résultats sera dévoilé au cours des prochains mois.

L'analyse du signal géophysique de la zone connue et des tests additionnels utilisant d'autres approches seront réalisés afin de mieux cerner et poursuivre la reconnaissance des sites porteurs de structures de type Wona.

Des travaux d'exploration à différents niveaux se poursuivront en 2008 sur l'ensemble de nos permis, afin de poursuivre la mise en valeur de notre immense territoire d'exploration situé sur la ceinture de Houndé au Burkina Faso.

Opérations minières

Samira Hill, Niger

Périodes de trois mois terminées les 31 mars

	2008	2007	Variation
Données d'exploitation			
Mineraï extrait (tonnes)	393 600	362 200	9 %
Mineraï traité (tonnes)	404 000	396 400	2 %
Teneur traitée (g/t)	1,91	1,86	3 %
Récupération (%)	66	84	(21 %)
Onces d'or produites	16 300	20 400	(20 %)
Onces d'or vendues	15 300	20 200	(24 %)
Données financières (en milliers \$)			
Revenus – Ventes d'or	13 918	13 325	4 %
Coût d'exploitation	9 869	9 673	2 %
Amortissement	1 718	2 343	(27 %)
Administration	188	184	2 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations corporelles	37	20	85 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel	2 106	1 105	91 %
Statistiques (\$)			
Prix de vente moyen réalisé	910	660	38 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	586	431	36 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	24	21	14 %
Coût comptant total (par once vendue) ²	645	479	35 %
Amortissement (par once)	112	116	(3 %)

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites. Se reporter à la section «mesure non conforme aux PCGR» du présent rapport de gestion.

² Le coût comptant total correspond au coût comptant d'exploitation auquel s'ajoutent les royaumes et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation d'inventaire.

Premier trimestre 2008 vs premier trimestre 2007

- Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, nous avons extrait 393 600 tonnes de mineraï et 1 383 300 tonnes de roches stériles des fosses Samira Principale et Libiri réalisant ainsi un ratio de décapage de 3,5 : 1 comparativement à 362 200 tonnes de mineraï et 1 330 000 tonnes de roches stériles pour un ratio de décapage de 4 : 1 au cours de la même période en 2007.
- La baisse du taux de récupération, qui est passé de 84 % au cours du premier trimestre 2007, à 66 % au premier trimestre 2008 est principalement le résultat du traitement du mineraï de transition provenant de la fosse de Samira Principale et de la présence de graphite.
- La réduction des onces produites est principalement le résultat de la baisse du taux de récupération.
- Les coûts comptants d'exploitation par once produite ont augmenté de 36 % comparativement à la même période en 2007. Près de 75 % de cette hausse s'explique par la réduction de la teneur récupérée du mineraï traité tel qu'indiqué dans le tableau suivant.

Opérations minières (suite)

Samira Hill, Niger (suite)

Variation des coûts comptant d'exploitation

	par tonne traitée \$	par once produite \$
Coût comptant d'exploitation – 1^{er} trimestre 2007	21	431
Augmentation du prix du carburant.....	1	13
Augmentation de la masse salariale	1	13
Augmentation du prix des réactifs et des consommables	1	13
Augmentation suite à la réduction de la teneur récupérée du minerai traité	-	116
Coût comptant d'exploitation – 1^{er} trimestre 2008	24	586

Exploration

Les nouvelles ressources de Libiri Plateau et Sikia 1 identifiées à la fin de 2007 feront l'objet de forages de certification en RC et de forages carottés en 2008 visant à transférer une partie de ces ressources en réserves.

Les récents travaux nous ont permis de réaliser que l'horizon Samira a subi un plissement intense, pouvant avoir créé plusieurs gîtes qui nous sont encore inconnus. La prospection géologique sur le terrain et d'intenses campagnes de géochimie par forage à la moto-tarière seront réalisés en 2008, en utilisant notre modèle structural. L'objectif de ces programmes est l'augmentation des ressources présumées qui deviendront ultérieurement les cibles de travaux d'exploration plus détaillés.

Au cours du premier trimestre 2008, nous avons terminé les forages carottés prévus dans le programme de 2007 sur les permis Samira-Libiri. Plus de 1 200 mètres de forages ont été réalisés sur Libiri Plateau et Sikia 1. De plus, des sondages à la moto tarière à Samira-Libiri secteur Nord Boundary ont été réalisés.

Des levés géologiques sur les permis Samira-Libiri et sur Tiawa ont été réalisés et de nouvelles anomalies à l'extérieur de l'horizon connu de Samira ont été identifiées. Elles semblent être contenues dans des métasédiments pélagiques, ce qui semble démontrer la présence d'autres bassins sédimentaires qui nous étaient jusqu'alors inconnus.

Opérations minières

Kiniero, Guinée

	Périodes de trois mois terminées les 31 mars		
	2008	2007	Variation
Données d'exploitation			
Mineraï extrait (tonnes)	164 900	108 100	53 %
Mineraï traité (tonnes)	148 300	140 800	5 %
Teneur traitée (g/t)	2,81	2,09	35 %
Récupération (%)	95	91	4 %
Onces d'or produites	12 400	8 600	44 %
Onces d'or vendues	12 900	7 900	63 %
Données financières (en milliers \$)			
Revenus – Ventes d'or	11 622	5 251	121 %
Coût d'exploitation	7 260	3 806	91 %
Amortissement	1 640	789	108 %
Administration	330	125	164 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations corporelles	31	36	(14 %)
Bénéfice d'exploitation sectoriel	2 361	495	377 %
Statistiques (\$)			
Prix de vente moyen réalisé	901	665	35 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	451	498	(10 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	37	31	9 %
Coût comptant total (par once vendue) ²	563	481	17 %
Amortissement (par once)	127	100	27 %

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites. Se reporter à la section «mesure non conforme aux PCGR» du présent rapport de gestion.

² Le coût comptant total correspond au coût comptant d'exploitation auquel s'ajoutent les royautes et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation d'inventaire.

Premier trimestre 2008 vs premier trimestre 2007

- La hausse importante de la quantité de mineraï extraite s'explique par une baisse du ratio de décapage qui est passé de 17 : 1 au premier trimestre 2007, à 8 : 1 au premier trimestre 2008. Cette réduction du ratio de décapage s'explique principalement par l'exploitation de la fosse de Ouest Balan qui présente un ratio de 7 : 1 et dont le décapage avait débuté au cours du dernier trimestre de 2007. Au cours du premier trimestre 2008, 108 000 tonnes de mineraï et 875 000 tonnes de stériles ont été extraits de cette fosse.
- La teneur du mineraï traitée a augmenté de 35 % comparativement à la période correspondante de l'an dernier. Cette hausse importante est le résultat de l'exploitation des fosses de Ouest Balan et de Gobele C, qui présentent des teneurs moyennes dans la saprolite de 3,1 et 3,8 respectivement.
- Un total de 12 400 onces d'or a été produit à Kiniero au cours du premier trimestre 2008, représentant une hausse 44 % par rapport au trimestre correspondant de 2007. Cette hausse est principalement reliée à la hausse de la teneur du mineraï traité.
- La baisse de 10 % du coût comptant d'exploitation par once produite s'explique par la hausse de la teneur du mineraï traité qui a été partiellement compensée par la hausse de 19 % du coût comptant d'exploitation par tonne traitée tel qu'indiqué dans le tableau suivant.
- L'augmentation de l'amortissement par once s'explique principalement par la réduction des réserves au 31 décembre 2007.

Opérations minières (suite)

Kiniero, Guinée (suite)

Variation du coût comptant d'exploitation

	par tonne traitée \$	par once produite \$
Coût comptant d'exploitation – 1^{er} trimestre 2007	31	498
Réduction des coûts reliés à la réduction du ratio de décapage.	(6)	(107)
Augmentation du prix du carburant.....	4	71
Augmentation de la maintenance	6	107
Augmentation de la masse salariale	1	18
Augmentation du prix des réactifs et des consommables.....	1	18
Réduction suite à l'augmentation de la teneur récupérée du mineraï traité.....	-	(154)
Coût comptant d'exploitation – 1^{er} trimestre 2008	37	451

Exploration

Le programme d'exploration 2008 à Kiniero vise principalement la mise en valeur et le développement des cibles avancées situées à proximité des gisements actuels, particulièrement des blocs Ouest Balan B et C. La qualité du gisement Ouest Balan bloc A nous incite à mieux comprendre et développer de meilleurs outils pour investiguer les prolongements. Des tests de géophysique PP seront réalisés afin de déceler une signature et par la suite poursuivre en mode exploratoire.

Plus de 12 000 mètres de forages RC, visant la certification et l'exploration des secteurs B et C de Ouest Balan ont été réalisés au cours du premier trimestre 2008. Les structures orientées N060-070 se confirment comme étant les dominantes pour la minéralisation.

Des travaux de géophysique PP (pôle-dipôle et dipôle-dipôle) ont été réalisés au cours du trimestre afin de déterminer si la minéralisation de Ouest Balan pouvait être détectée par ces méthodes. Les résultats des lignes des tests PP pôle-dipôle à Ouest Balan se sont révélés positifs. Les sections bien minéralisées sur les blocs A et B ont bien répondu au levé, particulièrement en résistivité. Il s'agit donc d'un outil qui sera utile pour la recherche des extensions nord-est et sud-ouest.

De plus, les secteurs un peu plus éloignés de Djikouromba et Hereiko bénéficieront aussi d'investigations additionnelles. Les succès 2007 de la méthode d'exploration par géochimie des termitières nous amènent à poursuivre cette approche sur de nombreux secteurs stratégiques en 2008.

Administration

Les frais d'administration s'établissent à 2 151 000 \$ au premier trimestre 2008, comparativement à 1 807 000 \$ pour la même période en 2007. Cette hausse s'explique principalement par la croissance de nos activités et par une provision pour créances douteuses d'un montant de 132 000 \$ représentant des taxes à recevoir en Afrique.

Intérêts sur la dette à long terme

Les intérêts sur la dette à long terme s'établissent à 354 000 \$ en 2008, comparativement à 507 000 \$ en 2007. Cette diminution résulte principalement de la réduction de la dette suite aux remboursements effectués en 2007 et 2008. Les intérêts du crédit à terme à décaissement progressif d'un montant de 45 000 000 \$ du projet Mana sont capitalisés aux coûts de l'actif en cours de construction.

Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés

À la suite de la hausse importante du prix de l'or au cours du premier trimestre 2008, la compagnie a constaté une perte non réalisée d'un montant de 7 807 000 \$ sur les instruments financiers dérivés (contrats de vente d'or, contrats d'achat d'or et options d'achat d'or), contrairement à 3 350 000 \$ pour la même période en 2007.

Gain sur cession de participation dans des filiales

En février 2008, la compagnie a clôturé une transaction avec Govi High Power Exploration Inc. « GoviEx » afin de combiner leurs intérêts dans l'uranium (Projets – Énergie). Dans le cadre de cette transaction, Semafo a cédé toutes ses actions de sa filiale Semafo Energy (Barbados) Limited en contrepartie d'approximativement 12 % des actions en circulation de GoviEx à la date de la transaction. Cette transaction a engendré un gain hors caisse de 17 849 000 \$ au premier trimestre 2008.

5 Flux de trésorerie

Le tableau suivant résume les activités de flux de trésorerie consolidés:

(en milliers \$)	Périodes de trois mois terminées les 31 mars	
	2008	2007
Flux de trésorerie		
Exploitation.....	6 143	3 871
Éléments du fonds de roulement	(1 710)	(5 059)
Activités d'exploitation	4 433	(1 188)
Activités de financement	2 894	(5)
Activités d'investissement.....	(21 845)	(25 204)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période.....	(14 518)	(26 397)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	30 044	82 605
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	15 526	56 208

Exploitation

Les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 4 433 000 \$ au cours du premier trimestre 2008 reflétant ainsi la hausse du prix de l'or. Durant la même période en 2007, les activités d'exploitation avaient nécessité des flux de trésorerie de 1 188 000 \$.

Les éléments du fonds de roulement ont nécessité des liquidités de 1 710 000 \$ pour le premier trimestre 2008. L'augmentation des stocks représente principalement l'acquisition de pièces de rechange afin de pallier aux délais d'approvisionnement sans cesse grandissant.

Financement

La compagnie a remboursé 1 384 000 \$ de dette à long terme au premier trimestre 2008. Durant la même période en 2007, la compagnie avait remboursé 134 000 \$.

Durant le premier trimestre de 2008, la compagnie a effectué le dernier tirage du crédit à terme à décaissement progressif de 45 000 000 \$, totalisant 4 250 000 \$.

En 2007, nous avions clôturé un financement public. Voici l'état de l'utilisation de ce financement au 31 mars 2008 conformément à ce qui avait été annoncé à la clôture de ces financements.

Description	Investissement annoncé lors du financement de 2007	Réalisé au 31 mars 2008
	\$	\$
Réduction de la position de couverture	15 000 000	6 255 000
Fonds de roulement, y compris l'acquisition de pièces de rechange et empilement d'un stock de minerai	8 982 000	8 982 000

Investissement

Au cours du premier trimestre de 2008, des liquidités de 11 543 000 \$ ont été investies dans la construction de la mine de Mana, comparativement à 8 191 000 \$ au cours de la même période en 2007. De plus, au cours du premier trimestre 2008, des liquidités de 1 433 000 \$ ont été investies dans les actifs miniers, dont 821 000 \$ en exploration sur la mine de Mana et 612 000 \$ concernant Semafo Énergie, comparativement à 950 000 \$ au cours de la même période en 2007 exclusivement en exploration sur la mine de Mana.

Durant le premier trimestre 2008, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente représentant 12 000 onces pour un montant de 6 225 000 \$ et a encaissé 126 000 \$ en relation avec l'opération croisée de taux d'intérêt. Pour la période correspondante en 2007, la compagnie avait procédé au rachat de contrats de vente représentant 45 000 onces pour un montant de 12 735 000 \$ et avait encaissé 191 000 \$ en relation avec l'opération croisée de taux d'intérêt.

Des investissements en immobilisations corporelles de 2 770 000 \$ ont été réalisés au cours du premier trimestre 2008, comparativement à des investissements de 3 519 000 \$ au cours de la même période en 2007. Ces investissements représentent principalement des travaux d'exploration réalisés sur les sites de Samira Hill et de Kiniero pour 709 000 \$, l'acquisition d'équipements miniers pour 504 000 \$ ainsi que des travaux d'amélioration sur le barrage d'eau au Niger d'un montant de 550 000 \$. Les investissements dans la période correspondante en 2007 représentaient principalement des travaux d'exploration réalisés sur les sites de Samira Hill et de Kiniero pour 950 000 \$, ainsi que l'acquisition d'équipements miniers de Kiniero et de Mana pour un montant de 2 093 000 \$.

Situation financière

La compagnie bénéficie d'une solide situation financière au 31 mars 2008, avec 24 943 000 \$ en encaisse, placements temporaires et encaisse affectée.

Les activités suivantes nécessiteront des liquidités au cours des prochains mois :

- ⇒ La finalisation de la mine de Mana au Burkina Faso;
- ⇒ Les programmes d'exploration;
- ⇒ Le rachat de contrats de vente d'or.

6 Bilans

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
(en milliers \$)		
Actif	290 346	272 238
Passif	141 513	135 884
Capitaux propres	148 833	136 354

L'actif total de la compagnie s'établit à 290 346 000 \$ au 31 mars 2008, comparativement à 272 238 000 \$ au 31 décembre 2007. Au 31 mars 2008, la compagnie possérait une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 15 526 000 \$, comparativement à 30 044 000 \$ au 31 décembre 2007. De plus, nous détenons des fonds totalisant 8 550 000 \$ qui doivent être conservés dans des comptes distincts conformément aux conditions de certains financements, tel que mentionné à la note 10 afférente aux états financiers consolidés intérimaires non vérifiés. Nous ne prévoyons pas que ces restrictions auront une incidence importante sur la capacité de la compagnie à honorer ses obligations.

Le passif total s'établit à 141 513 000 \$ au 31 mars 2008, comparativement à 135 884 000 \$ au 31 décembre 2007. À la suite de l'adoption au 1^{er} janvier 2007 du chapitre 3855 du Manuel de l'ICCA portant sur les instruments financiers, le programme de ventes d'or est dorénavant évalué à la juste valeur au bilan, représentant ainsi, au 31 mars 2008, un passif de 40 144 000 \$.

Le capital-actions s'établit à 275 726 000 \$ au 31 mars 2008, comparativement à 275 682 000 \$ au 31 décembre 2007.

7 Instruments financiers dérivés

Le tableau suivant présente le sommaire des engagements de la compagnie relativement aux instruments financiers dérivés.

	2008 (onces)	\$/oz	2009 (onces)	\$/oz
Contrats – vente d'or (a)	36 000	375	35 000	375
Contrats – achat d'or (c)	<u>27 000</u>	942	<u>12 000</u>	1 035
Contrats d'or – positions non-couvertes	<u>9 000</u>		<u>23 000</u>	

a) Contrats de vente d'or

Durant le premier trimestre 2008, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente d'or, représentant 12 000 onces pour un montant total de 6 225 000 \$.

b) Opération croisée de taux d'intérêt

Les positions de contrats de vente d'or incluent une opération croisée de taux d'intérêt sur un montant nominal correspondant au nombre d'once multiplié par le prix contractuel décrit précédemment (a). En vertu de ces opérations croisées, la compagnie s'engage à verser la différence entre le taux d'intérêt variable « LIBOR » USD trois (3) mois et le taux d'intérêt variable « GOFO » trois (3) mois, alors que la contrepartie s'engage à verser un taux d'intérêt fixe de 1 % par année.

c) Contrats d'achat d'or

Au début 2008, la compagnie a acheté à terme sur le marché des onces d'or qu'elle entend appliquer contre ses engagements de livraison d'or de février 2008 à juin 2009. Par le fait même, au 31 mars 2008, la compagnie limite sa perte pouvant résulter d'une réévaluation de ses instruments financiers à l'égard de 39 000 onces d'or.

d) Options de vente d'or

En 2007, La compagnie a mis en place un programme de protection du prix de l'or de la mine de Mana portant sur 55 000 onces. La mise en place de ce programme constituait une condition du financement par dette de 45 000 000 \$.

La compagnie a acheté des options lui permettant de vendre 55 000 onces d'or au prix minimum de 600 \$ l'once. En conséquence, la totalité de la production sera vendue au prix du marché permettant ainsi à la compagnie de profiter de l'augmentation du prix de l'or tout en protégeant 55 000 onces à un prix planché de 600 \$ l'once.

8 Obligations et engagements contractuels

Dette à long terme

En vertu des contrats de dettes à long terme de la compagnie, les versements de capital à effectuer au cours de chacun des quatre prochains exercices se détaillent comme suit :

	\$
2008	15 384
2009	19 500
2010	17 000
2011	14 500

Mise hors service d'immobilisations corporelles

Les activités d'exploitation de la compagnie sont assujetties à des conventions minières régissant la protection de l'environnement. Les activités sont menées de manière à protéger l'environnement et dans le respect des populations environnantes. En vertu des conventions minières, des travaux de réhabilitation doivent être effectués, ce qui sera fait progressivement en cours d'exploitation, de même que des travaux de fermeture et de suivi à la fin de la vie de la mine. Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés, nécessaires pour la mise hors service des immobilisations corporelles, est de 6 106 000 \$. Ces paiements sont prévus s'échelonner au cours des exercices de 2008 à 2017. Le montant inscrit au passif des états financiers consolidés intérimaires non vérifiés consolidés représente l'obligation actualisée découlant des plans de réhabilitation et de fermeture. Un taux d'actualisation de 8 % a été utilisé pour évaluer ces obligations.

Royautés et taxes de développement

En vertu des conventions minières, la compagnie a des engagements au titre des royaumes qui donnent lieu à des obligations au moment de la livraison de l'or. Si les projets ne produisent pas d'or, il n'y a aucune obligation de paiement. Pour chaque livraison d'or, il y a une royauté à payer correspondant à un pourcentage de la valeur de la livraison évaluée au cours de l'or sur le marché au comptant, à la date de la livraison. Cette royauté est de 5 % en Guinée, 5,5 % au Niger et de 3 % au Burkina Faso. De plus, en Guinée, nous avons l'obligation d'investir 0,4 % du chiffre d'affaires dans des projets de développement local.

Paiement au titre du maintien de nos droits miniers

Dans le cours normal des activités, pour obtenir et conserver la totalité des avantages liés à la détention de ses permis, la compagnie s'est engagée à investir un montant déterminé en exploration et développement sur les permis pendant leur période de validité. De plus, elle est tenue d'effectuer des paiements annuels pour conserver certains titres de propriété.

Contrat d'extraction minière

En 2003, la compagnie a signé un contrat pour l'extraction du minerai de la mine de Samira Hill. Au 31 mars 2008, l'engagement de la compagnie se limite à 1 000 000 \$, représentant la pénalité qui serait payable advenant l'annulation du contrat.

Contrat d'achat de carburant

En 2004, la compagnie a signé un contrat exclusif d'approvisionnement en carburant pour la mine de Samira Hill. Au 31 mars 2008, l'engagement de la compagnie se limite à 232 000 \$, représentant la pénalité qui serait payable advenant l'annulation du contrat.

Construction – Projet Mana au Burkina Faso

La compagnie a signé plusieurs contrats liés à la construction de la mine de Mana, au Burkina Faso. Au 31 mars 2008, selon ces contrats, la compagnie a des engagements totalisant 4 010 000 \$.

Réhabilitation de l'environnement

Dans le cadre du maintien de ses permis, la compagnie doit verser des montants dans un compte en fiducie pour la réhabilitation de l'environnement. Un montant de 300 000 \$ a été versé au 31 décembre 2007 ainsi qu'un montant de 250 000 \$, payable à la fin septembre 2008. De plus, un montant annuel de 120 000 \$ est exigible.

9 Risques et incertitudes

À titre de compagnie minière, la compagnie est exposée aux risques financiers, d'exploitation, politiques et environnementaux liés à la nature même de ses activités. Ces risques pourraient avoir des répercussions sur la rentabilité et les flux de trésorerie de la compagnie. La compagnie est également exposée à des risques découlant d'autres facteurs, tels que la fluctuation des prix de l'or et du pétrole, des taux d'intérêt, des taux de change et des conditions du marché des capitaux en général. Par conséquent, les titres de la compagnie doivent être considérés comme des valeurs spéculatives.

Risques financiers

Fluctuation du prix de l'or

Les variations du prix du marché de l'or auront une incidence importante sur la rentabilité des activités de la compagnie. La production aurifère tirée de l'exploitation minière et la volonté de tierces parties, telles que des banques centrales, de vendre et de louer de l'or ont une incidence sur l'approvisionnement en or. La demande aurifère peut être influencée par la conjoncture économique, le facteur d'attractivité de l'or en tant que choix de placement et la vigueur du dollar américain et des devises locales. D'autres facteurs incluent les taux d'intérêt, les taux de change, l'inflation et la stabilité politique. L'incidence globale de ces facteurs est impossible à prévoir avec exactitude. Les niveaux de production à l'échelle mondiale ont également une incidence sur les prix de l'or. En outre, le prix de l'or a, à quelques occasions, fait l'objet de variations à court terme très rapides à cause d'activités spéculatives. La fluctuation du prix de l'or peut avoir une incidence défavorable sur le rendement financier de la compagnie et sur ses résultats d'exploitation.

Fluctuation du prix du pétrole

Étant donné que la compagnie utilise du carburant à base de pétrole pour alimenter son équipement minier et pour générer de l'énergie électrique pour ses travaux d'exploitation minière, une augmentation des prix du pétrole pourrait avoir une incidence défavorable sur les résultats d'exploitation de la compagnie et sur son rendement financier.

Fluctuation des taux d'intérêt

À titre d'emprunteur, la compagnie est assujettie au risque d'accroissement des taux d'intérêt. La compagnie a contracté des dettes à long terme portant intérêt au taux « LIBOR ». Au 31 mars 2008, l'encours de la dette à long terme de la compagnie était de 66 384 000 \$, dont 50 134 000 \$ portent intérêt selon les taux « LIBOR ».

Fluctuation des taux de change

Les activités de la compagnie en Afrique occidentale sont assujetties aux fluctuations des devises, et ces fluctuations peuvent avoir une incidence importante sur la situation financière et les résultats financiers de la compagnie. À l'heure actuelle, l'or est vendu en dollars américains et même si la plupart des coûts de la compagnie sont également calculés en dollars américains, certains coûts sont engagés dans d'autres devises. L'appréciation des devises, exception faite du dollar américain, par rapport au dollar américain peut accroître le coût exprimé en dollars américains d'exploration et de production, ce qui pourrait avoir une incidence importante et défavorable sur la rentabilité, les résultats d'exploitation et la situation financière de la compagnie.

Accès aux marchés financiers

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

Contrats de vente d'or

Dans le passé, la compagnie a conclu des contrats de vente à terme afin de vendre de l'or à prix fixe ou à un prix plafond, à une date de livraison future selon les modalités des conventions de prêt. Lorsque le prix de l'or dépasse le prix auquel a été établie la production future aux conditions des contrats de vente à terme de la compagnie, cette dernière ne peut tirer entièrement avantage des hausses de prix.

Risques d'exploitation

Incertitude liée aux estimations des réserves et des ressources

Les données relatives aux réserves et aux ressources constituent des estimations fondées sur de l'information limitée acquise par forages et d'autres méthodes d'échantillonnage. Rien ne garantit que les tonnages et les teneurs prévus seront obtenus ni que le taux de récupération indiqué sera atteint. Les teneurs de minerai réellement récupérées pourraient différer des teneurs estimées pour les réserves et les ressources. De telles données ont été déterminées en fonction du prix de l'or et de frais d'exploitation présumés. La production future pourrait différer de façon importante de ce qui est prévu dans les estimations de réserves et ce, entre autre raisons pour les suivantes :

- La minéralisation et les formations pourraient différer de celles qui sont prévues par forages, échantillonnages et études similaires;
- L'augmentation des coûts d'exploitation minière et de traitement pourrait avoir une incidence défavorable sur les réserves;
- La teneur des réserves peut varier sensiblement de temps à autre et il n'y a aucune garantie quant à la quantité d'or qui pourra être récupérée des réserves;
- La baisse du prix du marché de l'or pourrait rendre non rentable l'exploitation minière d'une partie ou de la totalité des réserves.

L'un ou l'autre de ces facteurs pourrait nécessiter que la compagnie réduise les estimations de ses réserves ou augmente ses frais. Les facteurs à court terme, tels que la nécessité de nouveaux travaux de mise en valeur d'un gisement ou le traitement de nouvelles teneurs différentes, pourraient compromettre la rentabilité de la compagnie. En cas de chute du prix du marché de l'or, la compagnie pourrait être tenue de dévaluer considérablement son placement dans des propriétés minières ou de retarder, voire d'interrompre, la production ou la préparation de nouveaux projets.

Production

Rien ne garantit que les calendriers de production projetés ou prévus ou que les charges d'exploitation directes décaissées seront atteints relativement aux mines aurifères en exploitation, dans lesquelles la compagnie a une participation. De nombreux facteurs peuvent entraîner des délais ou l'accroissement des coûts et, entre autres, des problèmes de main-d'œuvre, des pannes de courant, des problèmes de transport ou d'approvisionnement et des pannes mécaniques. Les bénéfices que la compagnie tire des mines aurifères en exploitation dépendront de la mesure dans laquelle les coûts d'exploitation projetés à l'égard de ces mines seront atteints. En outre, des facteurs d'exploitation à court terme, tels que le besoin de mise en valeur ordonnée de corps minéralisés ou le traitement de nouvelles ou de différentes teneurs aurifères, peuvent faire en sorte qu'une exploitation minière ne soit pas rentable au cours d'une quelconque période comptable.

Nature de l'exploration et de l'exploitation minière

Les campagnes de mise en valeur et d'exploration de la compagnie ont une incidence marquée sur sa rentabilité. L'exploration et la mise en valeur de gisements minéraux comportent d'importants risques financiers sur une longue période, que même la combinaison d'une évaluation prudente, de l'expérience et de connaissances ne peut éliminer. Bien que la découverte d'une structure aurifère puisse entraîner un rendement important d'exploration, peu de propriétés minières qui font l'objet d'une exploration sont en bout de ligne mises en valeur en tant que mines. Il faut engager des dépenses importantes pour établir et remplacer les réserves au moyen de forages et pour construire les installations d'exploitation minière et de traitement sur un site. Il est impossible de garantir que les campagnes d'exploration actuelles ou projetées sur les propriétés d'exploration de la compagnie aboutiront à des exploitations minières commercialement rentables.

Nature de l'exploration et de l'exploitation minière (suite)

Les activités de la compagnie sont, et continueront d'être, exposées à tous les dangers et risques habituellement liés à l'exploration, à la mise en valeur et à la production d'or, lesquels peuvent tous porter préjudice à la vie des personnes, aux biens et à l'environnement et entraîner une responsabilité légale du fait des préjudices subis. Les activités de la compagnie peuvent faire l'objet d'interruptions prolongées imputables aux conditions météorologiques, selon l'emplacement de l'exploitation dans laquelle la compagnie possède des intérêts. Des dangers comme des formations inusitées ou imprévues, des coups de toit, des pressions, des éboulements, des inondations ou d'autres situations peuvent se présenter au cours des forages et de l'enlèvement de la matière. Même si la compagnie peut s'assurer contre certains risques de façon jugée adéquate, la nature de ces risques est telle que les dommages en résultant peuvent excéder les montants de la garantie ou tout simplement en être exclus. Il y a également des risques contre lesquels la compagnie ne peut s'assurer ou choisit de ne pas le faire. Les coûts éventuels pouvant être associés aux dommages non assurés ou en excès de la garantie ou la conformité aux lois et aux règlements applicables peuvent entraîner des retards et nécessiter des mises de fonds importantes, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur les bénéfices de la compagnie et sa compétitivité future et, potentiellement, sur sa situation financière et ses résultats d'exploitation.

La viabilité économique d'un gisement d'or repose sur un certain nombre de facteurs, dont certains sont liés aux caractéristiques mêmes du gisement, comme la taille et la teneur, la proximité des infrastructures, les coûts de financement et la réglementation gouvernementale, y compris la réglementation liée aux prix, aux taxes, aux redevances, à l'infrastructure, à l'utilisation des sols, à l'importation et à l'exportation d'or, au rapatriement des revenus et à la protection environnementale. L'incidence de ces facteurs ne peut pas être évaluée avec précision, mais la combinaison de ceux-ci peut faire en sorte que la compagnie ne reçoive pas un rendement du capital investi adéquat.

Épuisement des réserves minérales de la compagnie

La compagnie doit remplacer en permanence les réserves minières épuisées par la production afin de maintenir des niveaux de production à long terme. Elle doit ainsi développer les réserves minérales connues ou trouver ou acquérir de nouveaux gisements minéraux. Toutefois, il existe un risque selon lequel l'épuisement des réserves ne pourra pas être atténué même après la découverte future de réserves minérales. L'exploration minérale est de nature très spéculative et les projets comportent de nombreux risques à cause de leur insuccès. Rien ne garantit que les programmes d'exploration actuels ou futurs seront couronnés de succès. De plus, des coûts importants sont engagés afin de constituer des réserves minérales, d'ouvrir de nouvelles fosses et de construire des installations minières et de traitement. Les projets de développement ne comportent aucun historique d'exploitation à partir duquel peuvent être obtenues des prévisions générales de liquidités futures et dépendent de la réussite des études de faisabilité, de l'obtention des permis nécessaires délivrés par les gouvernements, de l'obtention des droits de propriété ou d'autres droits fonciers et de la possibilité d'obtenir du financement. De plus, en supposant la découverte d'une mine ou d'une fosse exploitable, selon le type d'exploitation minière visé, de nombreuses années peuvent s'écouler avant le début de l'exploitation commerciale. Par conséquent, rien ne garantit que les programmes actuels de la compagnie donneront lieu à de nouvelles activités minières commerciales ou à la récupération de nouvelles réserves pour remplacer ou développer les réserves actuelles, ou les deux.

Dépendance envers le personnel clé

La compagnie dépend d'un nombre relativement peu élevé d'employés clés, et la perte de l'un d'entre eux pourrait avoir une incidence défavorable sur ses activités. La compagnie ne possède actuellement aucune assurance compagnie à l'égard de ces personnes.

Licences et permis

La compagnie doit obtenir des licences et des permis auprès de diverses autorités gouvernementales. La compagnie est d'avis qu'elle possède toutes les licences et tous les permis nécessaires en vertu des lois et des règlements applicables à l'égard de ses propriétés et qu'elle est actuellement en conformité, à tous les égards importants, avec les modalités de ces licences et permis. Toutefois, ces licences et permis peuvent faire l'objet de changements dans diverses circonstances. Rien ne garantit que la compagnie pourra obtenir ou conserver toutes les licences et tous les permis qui peuvent être requis pour explorer et mettre en valeur ses propriétés, et entreprendre la construction ou l'exploitation d'installations minières et de propriétés en cours d'exploration ou de mise en valeur, ou qu'elle pourra poursuivre ses activités d'exploitation à un coût qui se justifie sur le plan économique.

Concurrence

Le secteur de l'exploration et de l'exploitation minière est soumis aux lois de la concurrence à tous les stades. La compagnie livre concurrence à bon nombre d'entreprises et de personnes, y compris des concurrents mieux pourvus qu'elle en ressources financières, techniques et autres, pour la recherche et l'acquisition de propriétés minérales intéressantes. La capacité de la compagnie de faire l'acquisition de redevances ou de propriétés dans l'avenir dépendra non seulement de son aptitude à mettre en valeur ses propriétés actuelles, mais aussi à pouvoir choisir et acquérir des propriétés productrices convenables ou des zones prometteuses pour l'exploration minière. Rien ne garantit que la compagnie continuera d'être en mesure de l'emporter sur ses concurrents dans l'acquisition de telles propriétés ou de telles zones prometteuses.

Décaissements liés à la production aurifère

Les charges d'exploitation décaissées par la compagnie pour produire une once d'or dépendent d'un certain nombre de facteurs, notamment la teneur des réserves, la récupération et la capacité de traitement. Dans l'avenir, le rendement réel de la compagnie pourrait différer du rendement estimé. Étant donné que ces facteurs sont indépendants de la volonté de la compagnie, rien ne garantit que les charges d'exploitation décaissées relativement aux activités de la compagnie continueront d'atteindre les niveaux antérieurs.

Questions liées aux titres de propriété

Bien que la compagnie n'ait aucune raison de croire que l'existence et l'étendue d'une propriété minière dans laquelle elle a une participation pourraient être remises en question, les titres de propriété des propriétés minières peuvent faire l'objet de réclamations éventuelles de la part de tierces parties. Le défaut de conformité à toutes les lois et à tous les règlements applicables, dont le défaut d'acquitter les taxes et de réaliser et de produire des travaux d'évaluation, peut invalider le titre sur des parties de propriétés à l'égard desquelles la compagnie ne détient pas les droits miniers.

Risques liés aux entrepreneurs externes et à la construction

Une partie importante des activités de la compagnie au Niger et de la construction au Burkina Faso continueront d'être menées par des entrepreneurs externes. Ainsi, les activités de la compagnie à ces sites seront exposées à un certain nombre de risques, dont certains seront indépendants de la volonté de la compagnie, notamment :

- la négociation des contrats avec les entrepreneurs selon des modalités acceptables;
- l'impossibilité de remplacer un entrepreneur et son équipement d'exploitation dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties met fin au contrat;
- un pouvoir de contrôle réduit sur les aspects de la construction et des activités qui relèvent de l'entrepreneur;
- le défaut de l'entrepreneur de s'acquitter de ses obligations aux conditions du contrat conclu avec la compagnie;
- l'interruption des activités dans l'éventualité où un entrepreneur met fin aux activités de son entreprise à la suite d'une insolvabilité ou d'autres événements imprévus;
- le défaut d'un entrepreneur de se conformer aux exigences réglementaires et légales applicables, dans la mesure où le respect de ces exigences lui incombe;
- les problèmes que peut éprouver un entrepreneur dans la gestion de la main-d'œuvre, de l'agitation ouvrière et d'autres questions liées au travail.

En outre, la compagnie peut engager sa responsabilité envers des tiers par suite des démarches d'un entrepreneur. La survenance de l'un ou de plusieurs de ces risques pourrait avoir une incidence défavorable importante sur les activités de la compagnie, ses résultats d'exploitation et sa situation financière.

Sécurité et autres risques

L'industrie minière est caractérisée par d'importants risques de sécurité. Afin de réduire ces risques au minimum, la compagnie offre à ses employés des programmes de formation et de sensibilisation dans le but d'assurer l'amélioration continue du milieu et des pratiques de travail.

Risques politiques

La compagnie est d'avis que les gouvernements du Niger, du Burkina Faso et de la Guinée appuient la mise en valeur de leurs ressources naturelles par des sociétés étrangères. Toutefois, rien ne garantit que la situation politique et économique future de ces pays ou d'autres pays, dans lesquels la compagnie possède des propriétés d'exploration et des redevances, n'entraînera pas l'adoption par les gouvernements de politiques différentes relativement à la propriété étrangère des ressources minérales, à l'imposition, aux taux de change, à la protection environnementale, aux relations de travail, au rapatriement des revenus ou au remboursement du capital. On ne peut écarter la possibilité qu'un futur gouvernement de l'un de ces pays adopte des politiques sensiblement différentes qui pourraient aller jusqu'à l'expropriation des éléments d'actif.

Risques environnementaux

Toutes les étapes de l'exploitation de la compagnie sont assujetties à la réglementation environnementale applicable dans chacun des territoires d'exploitation visés. La législation environnementale évolue vers des normes et une application plus rigoureuses, des amendes et des pénalités accrues pour non-conformité, des études environnementales plus rigoureuses des projets proposés et un niveau accru de responsabilité pour les sociétés ainsi que pour leurs administrateurs, dirigeants et employés. Des risques environnementaux, qui sont inconnus de la compagnie à l'heure actuelle et qui ont été causés par d'anciens ou d'actuels propriétaires des propriétés ou par d'anciens ou d'actuels travaux d'exploitation sur les propriétés, peuvent exister sur les propriétés de la compagnie. Le défaut de se conformer aux lois et aux règlements environnementaux applicables peut donner lieu à des mesures d'exécution en vertu de ceux-ci et peut comprendre des mesures correctrices qui nécessitent des dépenses en immobilisations ou des mesures de redressement. Rien ne garantit que de futurs changements dans les lois et règlements environnementaux et les licences régissant les activités générales et les activités des sociétés minières, s'il en est, n'auront pas une incidence défavorable importante sur les activités de la compagnie ou n'entraîneront pas des obligations ou des frais importants pour la compagnie dans l'avenir.

Litige

Toutes les industries, y compris l'industrie minière, ne peuvent échapper à des poursuites judiciaires, qu'elles soient fondées ou non. La compagnie a déjà été engagée dans diverses poursuites judiciaires, l'est actuellement et pourrait l'être dans l'avenir. Bien que la compagnie croie qu'il est improbable que ces poursuites auront ultimement une incidence défavorable importante sur la position financière ou les résultats d'exploitation, des coûts liés à la défense seront engagés, même à l'égard des actions instituées sans fondement. En raison de l'incertitude inhérente au processus litigieux, rien ne garantit que la résolution de toute procédure judiciaire particulière n'aura pas une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation ou la situation financière futurs de la compagnie.

10 Information supplémentaire

Les taux de change se présentent comme suit :

\$ CA / \$ US	2008	2007
31 décembre (clôture)	-	0,9881
31 mars (clôture)	1,0279	1,1529
Premier trimestre (moyen)	1,0050	0,9801

11 Contrôles et procédures de communication de l'information

La compagnie a établi des contrôles et des procédures de présentation de l'information financière afin de s'assurer que l'information financière contenue dans la présente analyse par la direction, dans les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés et les documents annuels y afférents, soit adéquatement enregistrée, traitée, résumée et rapportée au comité de vérification et au conseil d'administration de la compagnie. La direction de la compagnie dispose d'un processus pour évaluer l'efficacité de ces contrôles et de ces procédures, et elle est satisfaite, à la fin de la période de trois mois terminée le 31 mars 2008, du fait que ceux-ci sont adéquats pour assurer l'intégralité et la fiabilité de l'information financière à fournir.

Le chef de la direction et le chef des finances ont aussi évalué, au 31 mars 2008, la conception des contrôles internes de la compagnie à l'égard de l'information financière. Les contrôles internes ont été conçus afin de fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est fiable et que les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés ont été établis selon les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ils ont conclu que la conception des contrôles internes à l'égard de l'information était adéquate et efficace pour fournir l'assurance raisonnable que l'information financière est comptabilisée, résumée et présentée de façon opportune. Il n'y a eu aucun changement important des contrôles internes au cours du premier trimestre 2008.

12 Mesure non conforme aux PCGR

Tout au long de ce document, nous avons présenté des mesures conformes aux PCGR du Canada ainsi que certaines mesures de rendement hors PCGR. Celles-ci n'ayant pas de sens normalisé prescrit par les PCGR, elles pourraient ne pas être comparables à des mesures semblables que présentent d'autres sociétés. Nous présentons ces mesures hors PCGR puisque certains investisseurs les utilisent pour évaluer le rendement de Semafo. Par conséquent, elles visent à fournir des renseignements supplémentaires et ne doivent pas être considérées isolément ni être interprétées comme pouvant remplacer des mesures de rendement conformes aux PCGR du Canada. Les définitions de ces mesures ainsi qu'un rapprochement de ces mesures et de celles établies conformément aux PCGR sont fournis ci-dessous.

Coût comptant d'exploitation

Un rapprochement des charges d'exploitation selon les onces produites calculées conformément aux normes de l'Institut de l'or est présenté ci-dessous :

	Période de 3 mois terminée le 31 mars 2008		
	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces produites	16 300	12 400	28 700
(en milliers \$)			
Charges d'exploitation (selon les onces vendues).....	9 869	7 260	17 129
Royautés et frais de ventes	(925)	(708)	(1 633)
Incidence des ajustements des stocks	631	(962)	(331)
Charges d'exploitation (selon les onces produites).....	9 575	5 590	15 165
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	586	451	528

	Période de 3 mois terminée le 31 mars 2007		
	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces produites	20 400	8 600	29 000
(en milliers \$)			
Charges d'exploitation (selon les onces vendues).....	9 673	3 806	13 479
Royautés et frais de ventes	(842)	(310)	(1 152)
Incidence des ajustements des stocks	(40)	776	736
Charges d'exploitation (selon les onces produites).....	8 791	4 272	13 063
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	431	498	450

13 Sommaire des résultats trimestriels

(en milliers \$, sauf pour les montants par action)	2008					2007			2006		
	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q4	Q3	Q2
Ventes d'or	25 540	21 044	16 314	18 136	18 576	10 836	5 569	14 957			
Bénéfice net (perte nette) d'exploitation	2 801	857	(3 910)	(2 039)	70	(5 235)	(4 793)	(2 171)			
Bénéfice net (perte nette)	12 502	(7 477)	(10 317)	(2 083)	(3 233)	(9 035)	(5 034)	(384)			
Bénéfice net (perte nette) par action - de base et dilué	0,06	(0,04)	(0,05)	(0,01)	(0,02)	(0,05)	(0,03)	(0,01)			
Flux de trésorerie lié à l'exploitation ¹	6 143	3 924	859	1 591	3 871	(4 794)	(1 339)	1 675			

1 Les flux de trésorerie liés à l'exploitation excluent la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et le règlement d'un passif lié à la mise hors service d'immobilisations corporelles.

14 Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 13 mai 2008. La compagnie présente régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse, d'états financiers trimestriels et de sa notice annuelle sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

15 Énoncés prospectifs

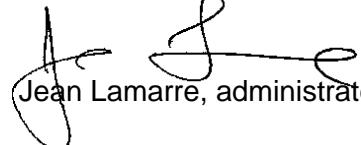
Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, des énoncés relatifs aux attentes de la Compagnie quant au prix de l'or au marché, aux plans stratégiques, à la production future, aux objectifs de production, aux échéanciers, aux coûts d'exploitation minière, aux dépenses en immobilisation et aux estimations des réserves et ressources minérales. Ces énoncés prospectifs impliquent des risques et incertitudes connus et inconnus et, en conséquence, les résultats réels et les événements futurs pourraient différer de façon significative par rapport à ceux anticipés en vertu de ces énoncés prospectifs. Les facteurs pouvant entraîner une variation importante de ces résultats et événements futurs par rapport aux attentes exprimées ou découlant implicitement de ces énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, les fluctuations dans le cours des métaux précieux sur le marché, les risques inhérents à l'industrie minière, les incertitudes inhérentes au calcul des réserves et ressources minérales, les risques liés aux stratégies de gestion des risques, les risques de retards de construction, les besoins de financement additionnel et autres risques décrits dans le présent rapport de gestion et dans les autres documents de la Compagnie déposés de temps à autres auprès des autorités réglementaires canadiennes en matière de valeurs mobilières. Bien que la Compagnie soit d'avis que ces énoncés prospectifs sont fondés sur des hypothèses raisonnables, ces hypothèses peuvent s'avérer incorrectes. En conséquence, les lecteurs ne devraient pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs. Les lecteurs sont invités à consulter la notice annuelle de la Compagnie ainsi que les autres documents déposés par la Compagnie auprès des autorités réglementaires canadiennes en matière de valeurs mobilières disponibles au www.sedar.com pour des renseignements additionnels au sujet des risques. La Compagnie ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser ces énoncés prospectifs, à moins que la loi ne le requière.

Bilans consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 526	30 044
Encaisse affectée (note 10)	7 000	7 000
Placements de portefeuille (note 4)	867	1 269
Comptes débiteurs.....	4 544	6 426
Stocks (notes 3 et 5)	31 469	28 810
Frais payés d'avance	6 548	4 201
	65 954	77 750
Immobilisations corporelles (notes 3 et 6)	99 130	100 210
Actifs en cours de construction (note 7)	84 093	72 123
Actifs miniers (note 8).....	16 278	16 583
Investissement et autres actifs (note 9).....	24 891	5 572
	290 346	272 238
Passif		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et frais courus	22 618	21 685
Portion à court terme de la dette à long terme (note 10)	18 569	15 637
Portion à court terme de la juste valeur des instruments financiers dérivés (note 16).....	30 054	22 243
	71 241	59 565
Dette à long terme (note 10)	45 563	45 327
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 16)	10 090	16 389
Avances à payer (note 11)	9 935	10 195
Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles (note 12)	4 684	4 408
	141 513	135 884
Capitaux propres		
Capital-actions (note 13)	275 726	275 682
Surplus d'apport (note 14)	3 357	3 022
Déficit	(130 098)	(142 600)
Cumul des autres éléments du résultat étendu (note 15)	(152)	250
	148 833	136 354
	290 346	272 238

Approuvé par le Conseil,



Jean Lamarre, administrateur



Benoit La Salle, administrateur

Déficit et résultat étendu consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

Déficit consolidé

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Solde au début de la période		
Solde déjà établi	(142 600)	(75 292)
Modification comptable		
• Frais de découverture	-	(6 455)
Solde redressé.....	(142 600)	(81 747)
Modifications comptables – instruments financiers		
• Contrats de vente d'or	-	(35 770)
• Frais de financement reportés	-	(55)
Bénéfice net (perte nette) de la période	12 502	(3 233)
Solde à la fin de la période	(130 098)	(120 805)

Résultat étendu consolidé

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Bénéfice net (perte nette) de la période.....	12 502	(3 233)
Autres éléments du résultat étendu		
• Variation nette du gain latent sur les actifs financiers disponibles à la vente (note 15).....	(402)	329
Résultat étendu	12 100	(2 904)

Résultats consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Revenus – Ventes d'or	25 540	18 576
Charges		
Exploitation	17 129	13 479
Amortissement des immobilisations corporelles	3 391	3 164
Administration	2 151	1 807
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles (note 12)	68	56
	22 739	18 506
Bénéfice d'exploitation	2 801	70
Intérêts, frais financiers et autres revenus	(337)	(645)
Intérêts sur la dette à long terme	354	507
Rémunération à base d'actions	351	352
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés (note 16)	7 807	3 350
Gain sur cession de participation dans des filiales (note 8)	(17 849)	-
Gain de change	(27)	(261)
	12 502	(3 233)
Bénéfice net (perte nette) de la période	0,06	(0,02)

Flux de trésorerie consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007
	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux		
Activités d'exploitation		
Bénéfice net (perte nette) de la période	12 502	(3 233)
Ajustements pour		
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés .	7 807	3 350
Amortissement des immobilisations corporelles	3 391	3 164
Amortissement des frais de décapage	48	-
Rémunération à base d'actions	351	352
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles	88	56
Amortissement des frais de financement reportés	65	114
Gain sur cession de participation dans des filiales (note 8)	(17 849)	-
Perte (gain) de change non réalisée	(260)	68
	6 143	3 871
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et règlement d'un passif lié à la mise hors service d'immobilisations corporelles (note 18 a))	(1 710)	(5 059)
	4 433	(1 188)
Activités de financement		
Remboursement de la dette à long terme	(1 384)	(134)
Nouveau crédit à terme, déduction faite des frais de financement.....	4 250	-
Émission de capital-actions	28	129
	2 894	(5)
Activités d'investissement		
Augmentation des actifs en cours de construction	(11 543)	(8 191)
Acquisition d'actifs miniers	(1 433)	(950)
Instruments financiers réglés	(6 099)	(12 544)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(2 770)	(3 519)
	(21 845)	(25 204)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	(14 518)	(26 397)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	30 044	82 605
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	15 526	56 208

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

1

Base de présentation

Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés sont préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés ne comprennent pas cependant l'ensemble de la divulgation requise par les principes comptables généralement reconnus du Canada pour les états financiers annuels vérifiés. Par conséquent, ils doivent être lus en tenant compte des notes afférentes aux états financiers consolidés annuels vérifiés de la compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2007.

La préparation des états financiers consolidés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus requiert des estimés et des hypothèses de la part de la direction. Ces estimations ont une incidence sur les montants de l'actif et du passif comptabilisés et sur la présentation des actifs et passifs éventuels à la date des états financiers consolidés et sur les montants des revenus et des dépenses présentés pour la période. Les résultats réels pourraient être différents de ces estimations.

Selon l'opinion de la direction, tous les ajustements jugés nécessaires pour une présentation juste des résultats des périodes présentées ont été reflétés dans les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés.

Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés ont été préparés en utilisant les mêmes conventions comptables en application pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2007, à l'exception des modifications spécifiées ci-après.

2

Constitution et nature des activités de la compagnie

SEMAFO inc. (la « compagnie ») a été constituée en vertu de la partie IA de la Loi sur les compagnies du Québec.

La compagnie, ses filiales et sa coentreprise sont engagées dans l'exploration, la mise en valeur et la production aurifère. Elles mènent leurs activités en Afrique de l'Ouest et opèrent présentement trois mines d'or. Étant en période de démarrage au 31 mars 2008, les résultats d'opérations du projet Mana au Burkina Faso ont été capitalisés aux actifs en cours de construction.

La compagnie, ses filiales et sa coentreprise détiennent aussi des participations dans des propriétés minières qui sont présentement au stade de l'exploration et du développement. Certaines d'entre elles sont en processus d'évaluation dans le but de déterminer la rentabilité de leur mise en exploitation. Le recouvrement des dépenses engagées sur ces propriétés et des frais reportés connexes, le cas échéant, dépend de l'existence en quantité suffisante de minerai, de l'obtention des permis d'exploitation requis, de la capacité de la compagnie d'obtenir le financement nécessaire pour la mise en exploitation de ces propriétés minières et de la rentabilité de la production future.

3

Modifications de conventions comptables

En date du 1^{er} janvier 2008, la compagnie a adopté quatre nouvelles normes comptables publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l' « ICCA ») portant sur les normes générales de présentation des états financiers, les stocks et l'information à fournir concernant le capital et les instruments financiers.

a) Chapitre 1400, Normes générales de présentation des états financiers

Le Chapitre 1400 « Normes générales de présentation des états financiers » modifie le chapitre 1400 afin d'inclure des exigences visant l'évaluation et la communication de la capacité de l'entité à poursuivre ses activités et de communiquer toutes incertitudes importantes susceptibles de jeter un doute sur sa capacité de poursuivre ses activités sur une base continue. L'adoption de ce chapitre n'a aucun effet sur les états financiers consolidés.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

3

Modifications de conventions comptables (suite)

b) Chapitre 3031, Stocks

Le chapitre 3031 « Stocks » prescrit le traitement comptable des stocks et donne des commentaires sur la détermination du coût et sa comptabilisation ultérieure en charges, y compris toute dépréciation jusqu'à la valeur nette de réalisation. Il contient également des commentaires sur les méthodes de détermination du coût qui sont utilisées pour imputer les coûts aux stocks. L'adoption de ce chapitre n'a aucun effet sur les états financiers consolidés.

c) Chapitre 1535, Informations à fournir concernant le capital

Le chapitre 1535 « Informations à fournir concernant le capital » définit les exigences à l'égard des informations à fournir qui permettent aux usagers d'états financiers d'une entité d'évaluer les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital tels que les informations qualitatives sur les objectifs, politiques et procédures de gestion du capital; le fait qu'elle se soit conformée à des exigences et, si elle ne s'est pas conformée, les conséquences de cette non-conformité. Les obligations d'information relatives à ce chapitre sont décrites à la note 13.

d) Chapitre 3862, Instruments financiers – informations à fournir

Chapitre 3863, Instruments financiers – présentation

Ces chapitres remplacent le chapitre 3861, « Instruments financiers – informations à fournir et présentation », révisent et augmentent les obligations d'information à fournir tout en reportant ses obligations de présentation. Ces nouveaux chapitres accordent plus d'importance aux informations à fournir sur la nature et l'ampleur des risques découlant des instruments financiers ainsi qu'à la façon dont l'entité gère ces risques. Les obligations d'information relatives à ces chapitres sont décrites à la note 16.

4

Placements de portefeuille

Les placements de portefeuille consistent en des titres de capitaux propres qui sont disponibles à la vente et sont comptabilisés à la juste valeur.

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
	\$	\$
Coût	1 019	1 019
Gain latent (perte latente).....	(152)	250
Juste valeur des titres disponibles à la vente	<u>867</u>	<u>1 269</u>

En avril 2008, la compagnie a réalisé une perte sur cession de placements de portefeuille d'un montant de 364 000 \$ à la suite de la cession d'actions d'une compagnie publique pour une contrepartie de 655 000 \$. Cette perte sera constatée au deuxième trimestre 2008.

5

Stocks

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
	\$	\$
Lingots d'or	3 659	3 918
Or en voie de production.....	2 446	1 526
Minerai empilé.....	8 699	6 534
Fournitures et pièces de recharge.....	<u>16 665</u>	<u>16 832</u>
	<u>31 469</u>	<u>28 810</u>

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

6

Immobilisations corporelles

	Au 31 mars 2008		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Net \$
Coûts d'acquisition et frais d'exploration et de développement reportés	86 696	36 421	50 275
Bâtiments et matériel relatifs à l'exploitation minière	35 100	12 228	22 872
Équipements d'extraction minière	21 262	2 677	18 585
Matériel roulant, matériel de communication et matériel informatique.....	11 091	4 965	6 126
Frais de décapage a)	1 329	57	1 272
	155 478	56 348	99 130
	Au 31 décembre 2007		
	Coût \$	Amortissement cumulé \$	Net \$
Coûts d'acquisition et frais d'exploration et de développement reportés	85 710	34 253	51 457
Bâtiments et matériel relatifs à l'exploitation minière	34 441	11 439	23 002
Équipements d'extraction minière	20 812	2 105	18 707
Matériel roulant, matériel de communication et matériel informatique.....	10 224	4 509	5 715
Frais de décapage a)	1 329	-	1 329
	152 516	52 306	100 210

a) La conciliation des frais capitalisés de découverte du premier trimestre 2008 se présente comme suit :

	Au 31 mars 2008 \$
Solde au début de la période	1 329
Frais capitalisés de découverte.....	-
Amortissement et épuisement.....	(57)
Solde à la fin de la période.....	1 272

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

7

Actifs en cours de construction

Projet Mana — Burkina Faso

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Coût de construction.....	74 991	68 521
Frais afferents.....	9 102	3 602
	<hr/>	<hr/>
	84 093	72 123

Les coûts de construction du projet Mana au Burkina Faso incluent également des avances sur contrat. Les frais afférents à la construction incluent des intérêts d'un montant de 3 165 000 \$, de l'amortissement des frais de financement reportés d'un montant de 493 000 \$, les frais de démarrage d'un montant de 4 029 000 \$ et de l'amortissement des immobilisations corporelles d'un montant de 1 415 000 \$.

8

Actifs miniers

Les actifs miniers sont composés des droits miniers détenus en exclusivité, des participations indivises dans des propriétés minières ainsi que des frais d'exploration et de développement reportés.

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Burkina Faso (Mana).....	15 453	14 619
Burkina Faso (Datambi)	825	825
Projets – Énergie.....	-	1 139
	<hr/>	<hr/>
	16 278	16 583

Des royalties seront versées dans le cas de l'exploitation commerciale de certaines propriétés minières.

Coûts et frais d'exploration et de développement reportés

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Solde au début de la période	16 583	12 315
Augmentation des frais d'exploration reportés des projets		
Mana	834	3 356
Datambi.....	-	5
Augmentation des frais de développement reportés des projets Énergie.....	1 012	907
Disposition – Projets Énergie	(2 151)	-
Solde à la fin de la période.....	<hr/>	<hr/>
	16 278	16 583

En février 2008, la compagnie a clôturé une transaction avec Govi High Power Exploration Inc. « GoviEx », une compagnie privée, afin de combiner leurs intérêts dans l'uranium (Projets – Énergie). Dans le cadre de cette transaction, Semafo a cédé toutes ses actions de sa filiale Semafo Energy (Barbados) Limited en contrepartie d'approximativement 12 % des actions en circulation de GoviEx à la date de la transaction. Cette transaction a engendré un gain hors caisse de 17 849 000 \$ au premier trimestre 2008.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

9

Investissement et autres actifs

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Investissement dans GoviEx (note 8)	19 600	-
Encaisse affectée (note 10)	1 550	1 550
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 16).....	714	910
Autres	3 027	3 112
	24 891	5 572

10

Dette à long terme

La dette à long terme comprend ce qui suit :

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Emprunt de 1 615 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 3,75 %, payable trimestriellement et remboursable en 12 versements trimestriels égaux débutant le 15 septembre 2005. Certains équipements sont donnés en garantie relativement à ce prêt.....	134	268
Emprunt de 12 500 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 3,00 %, payable semestriellement et remboursable en 10 versements semestriels égaux débutant le 1 ^{er} avril 2005, garanti par un nantissement des actions et des actifs d'une filiale, ainsi que par une garantie (limitée à 40 % du solde du prêt) par SEMAFO inc. ¹⁾	5 000	5 000
Emprunt de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux de 8,5 %, payable trimestriellement et remboursable en 16 versements trimestriels égaux débutant le 30 septembre 2007. Cet emprunt est garanti par un nantissement de certains équipements et par une cession en garantie de certaines avances intersociétés. ²⁾	16 250	17 500
Crédit à terme à décaissement progressif au montant de 45 000 000 \$ portant intérêt au taux LIBOR majoré de 3,00 %, payable trimestriellement et remboursable en 15 versements trimestriels égaux débutant le 30 juin 2008. Cet emprunt est garanti par un nantissement des actions d'une filiale et un nantissement d'équipements, de même que par des cessions en garantie et gages espèces de certains soldes en compte, avances intersociétés et autres intangibles. ^{3) 4)}	45 000	40 750
Dette à long terme	66 384	63 518
Frais de financement reportés	(2 252)	(2 554)
Dette à long terme, déduction faite des frais de financement reportés.....	64 132	60 964
Portion à court terme de la dette à long terme	(18 569)	(15 637)
Portion à long terme de la dette à long terme	45 563	45 327

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

10

Dette à long terme (suite)

- 1) La filiale est tenue de conserver un solde d'encaisse de 1 250 000 \$ dans un compte distinct jusqu'au remboursement complet de l'emprunt bancaire.
- 2) 800 000 bons de souscription ont été émis au prêteur à la clôture du prêt. Chaque bon de souscription permet à son détenteur d'acquérir une action ordinaire de la compagnie à un prix de 2,19 \$ (2,25 \$ CA) au plus tard le 19 juillet 2011. La juste valeur des bons de souscription a été évaluée à 656 000 \$.
- 3) Dans le cadre de cette transaction, la compagnie a émis 1 000 000 de bons de souscription au prêteur. Chaque bon de souscription permet à son détenteur d'acquérir une action ordinaire de la compagnie à un prix de 1,95 \$ (2,00 \$ CA) au plus tard le 20 février 2012. La juste valeur des bons de souscriptions a été évaluée à 800 000 \$.
- 4) La filiale est tenue de conserver dans un compte distinct un solde d'encaisse de 7 000 000 \$ jusqu'à l'atteinte d'objectifs préétablis reliés au projet Mana qui sont prévus se réaliser en 2008.

Les versements de capital à effectuer sur la dette à long terme au cours des quatre prochains exercices se détaillent comme suit :

	\$
2008	15 384
2009	19 500
2010	17 000
2011	14 500

11

Avances à payer

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
	\$	\$
Avances à payer à un actionnaire sans contrôle ¹	6 928	7 188
Avance de la République du Niger ²	3 007	3 007
	<hr/>	<hr/>
	9 935	10 195
	<hr/>	<hr/>

La République du Niger détient un intérêt de 20 % dans une filiale de la compagnie.

Selon la convention minière, la République du Niger a droit au remboursement des dépenses d'exploration qu'elle a engagées sur le permis d'exploitation de Samira Hill. Cette avance sera remboursée à partir des surplus de la filiale, détentrice du permis de Samira Hill.

¹ Ces avances ne portent pas intérêt et ne comportent aucune modalité de remboursement. De ces avances, 6 621 000 \$ (6 887 000 \$ en 2007) sont libellés en dollars canadiens.

² Cette avance ne porte pas intérêt.

12

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles

Les activités d'exploitation de la compagnie sont assujetties aux conventions minières régissant la protection de l'environnement. La compagnie prévoit effectuer des travaux de réhabilitation progressive en cours d'exploitation de même que des travaux de fermeture et de suivi à la fin de la vie de la mine. Dans cette optique, la compagnie a comptabilisé les obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles des sites miniers en utilisant des estimations de coûts. Ces estimations peuvent varier à la suite de changements dans les lois et les règlements ou à la suite de nouveaux faits.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

12

Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles (suite)

Le tableau suivant présente l'évolution des obligations liées à la mise hors service d'immobilisations corporelles au cours de l'exercice.

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Solde au début de la période	4 408	2 757
Augmentation attribuable à la désactualisation.....	88	221
Nouvelles obligations.....	193	1 866
Révision des flux de trésorerie estimatifs.....	-	(365)
Passif réglé.....	(5)	(71)
 Solde à la fin de la période	 4 684	 4 408

Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés nécessaires pour la mise hors service des immobilisations corporelles est de 6 106 000 \$. Ces paiements sont prévus au cours des années 2008 à 2017. Un taux d'actualisation de 8 % a été utilisé pour évaluer ces obligations.

13

Capital-actions

Autorisé

- Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale
- Un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie « A », sans valeur nominale, sans droit de vote, non participatives et rachetables au gré du détenteur au prix de 0,32 \$ (0,33 \$ CA) l'action
- Un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie « B », sans valeur nominale, sans droit de vote, non participatives et rachetables au gré de la compagnie au prix de 0,12\$ (0,12 \$ CA) l'action

L'évolution du capital-actions ordinaire de la compagnie s'établit comme suit :

	Au 31 mars 2008 Nombre (en milliers)	Au 31 décembre 2007 Nombre (en milliers)
Actions ordinaires		
Solde au début de la période	213 465	194 125
Émises et payées en espèces.....	-	18 500
Émises pour la levée d'options.....	25	44
Solde à la fin de la période	213 490	213 465
 Bons de souscription		
Solde au début de la période	3 019	2 363
Émis au prêteur (note 10).....	-	1 000
Échus	-	(344)
Solde à la fin de la période	3 019	3 019
 Actions ordinaires et bons de souscription		
216 509	275 726	216 484
	 275 682	

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

13

Capital-actions (suite)

Bons de souscription

Bons de souscription en circulation au 31 mars 2008 :

Date d'échéance	Prix d'exercice	Nombre de bons de souscription
Décembre 2008	1,82 \$ (1,87 \$ CA)	1 219 000
Juillet 2011	2,19 \$ (2,25 \$ CA)	800 000
Février 2012	1,95 \$ (2,00 \$ CA)	1 000 000
		<hr/>
		3 019 000

Options

Un total de 1 050 000 nouvelles options ont été octroyées à des employés et dirigeants de la compagnie durant la période de trois mois terminée le 31 mars 2008. Ces options ont fait l'objet d'une évaluation.

Un total de 25 000 options a été exercé en vertu du régime d'options d'achat d'actions durant la période de trois mois terminée le 31 mars 2008 pour une contrepartie en espèces totalisant 28 000 \$ (29 000 \$ CA). Un montant de 16 000 \$ a été reclassé du surplus d'apport au capital-actions.

Le tableau suivant indique les options octroyées à des employés, dirigeants, consultants et administrateurs à titre de rémunération, selon les conditions du Régime :

	Au 31 mars 2008		Au 31 décembre 2007	
	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré \$	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré \$
Solde au début de la période	6 578	1,97	5 082	1,77
Annulées ou échues	-	-	(1 039)	2,53
Exercées	(25)	1,11	(840)	0,67
Émises.....	1 050	1,30	3 375	1,66
Solde à la fin de la période	7 603	1,81	6 578	1,97
Options pouvant être levées à la fin de la période.....	1 610	1,83	1 591	1,89

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

13

Capital-actions (suite)

Gestion du risque lié au capital

Le capital s'entend des capitaux propres plus la dette à long terme, après déduction de la trésorerie et des équivalents de trésorerie.

	Au 31 mars 2008	Au 31 décembre 2007
	\$	\$
Dette à long terme	74 067	71 159
Moins : trésorerie et les équivalents de trésorerie	<u>15 526</u>	<u>30 044</u>
	58 541	41 115
Capitaux propres	<u>148 833</u>	<u>136 354</u>
Capital total.....	<u>207 374</u>	<u>177 469</u>

Les objectifs de gestion du risque financier de la compagnie sont les suivants :

- Préserver la capacité de la compagnie à poursuivre ses activités afin qu'elle puisse produire des rendements pour les actionnaires et des avantages pour les autres parties prenantes et maintenir une structure du capital optimale en vue d'accroître la valeur du capital des actionnaires à long terme.
- S'assurer qu'elle dispose d'un capital suffisant pour répondre à ses besoins à court terme et assurer l'essor de ses projets et de ses activités minières.
- Satisfaire aux exigences externes en matière de capitaux liées à ses emprunts.
- Maintenir une structure du capital optimale et réduire le coût du capital.

Les objectifs de la compagnie n'ont pas changé depuis 2007.

Étant en expansion, la compagnie nécessite beaucoup de capitaux. La compagnie réunit des capitaux lorsque c'est nécessaire pour répondre à ses besoins et tirer partie d'occasions qu'elle perçoit, et de ce fait, elle ne possède pas de cible numérique définie pour la structure de son capital. La compagnie peut également utiliser le levier financier afin de maintenir un équilibre entre dette et capitaux propres.

Conformément à ses divers contrats de crédit, elle est tenue de respecter certains ratios financiers, notamment le ratio dette/capitaux propres et celui de la couverture du service de la dette.

Ratio dette/capitaux propres : total de la dette divisé par le total des capitaux propres.

Dette : dette à long terme, y compris la portion à court terme telle que présentée dans le bilan consolidé.

Capitaux propres : capitaux propres tels que présentés dans le bilan consolidé.

Ratio de couverture du service de la dette : flux de trésorerie disponibles divisés par le total du paiement de crédit.

Flux de trésorerie disponibles : produits d'exploitation moins le total des éléments suivants :

- coûts d'exploitation;
- frais d'administration;
- dépenses en immobilisations.

Dépenses en immobilisations : dépenses en immobilisations en conformité aux PCGR du Canada à l'exclusion de toutes les charges relatives à :

- l'augmentation de la capacité des installations de production existantes ; et/ou
- la construction de nouvelles installations de production et les programmes d'exploration.

Total du paiement de crédit: total des intérêts à payer et total des remboursements liés à la dette.

La compagnie respecte les exigences de ses prêteurs en matière de ratios ou possède les dispenses appropriées.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

14

Surplus d'apport

Le compte surplus d'apport est composé de :

	Au 31 mars 2008 \$	Au 31 décembre 2007 \$
Solde au début de la période	3 022	1 978
Options exercées	(16)	(473)
Rémunération à base d'actions.....	351	1 357
Bons de souscription échus	-	160
 Solde à la fin de la période	 3 357	 3 022

15

Cumul des autres éléments du résultat étendu

Période de
trois mois
terminée le
31 mars 2008
\$

Cumul du gain latent sur les placements de portefeuille au début de la période	250
Variation nette de la période du gain latent sur les placements de portefeuille disponibles à la vente	(402)
Cumul de la perte latente sur les placements de portefeuille à la fin de la période.....	(152)

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

16

Instruments financiers

Le tableau suivant présente le sommaire des engagements de la compagnie relativement aux instruments financiers dérivés.

	2008 (onces)	\$/oz	2009 (onces)	\$/oz
Contrats – vente d'or (a)	36 000	375	35 000	375
Contrats – achat d'or (c)	27 000	942	12 000	1 035
Contrats d'or – positions non-couvertes	<u>9 000</u>		<u>23 000</u>	

Juste valeur

Les contrats de vente d'or, les contrats d'achat d'or ainsi que les options de vente d'or n'ont pas été désignés comme instruments de couverture. À ce titre, les variations de la juste valeur de ces instruments financiers ont été comptabilisées dans le bénéfice net (la perte nette). La compagnie a comptabilisé une perte de 7 807 000 \$ pour la période se terminant le 31 mars 2008, relativement au changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés.

Le tableau suivant présente les changements à la juste valeur des instruments financiers dérivés comptabilisés dans les états financiers consolidés.

	Actif \$	Passif \$
Juste valeur au début de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 833 \$ l'once)	910	(38 632)
Instruments financiers réglés		
Contrats de vente d'or (a)	-	6 225
Opération croisée de taux d'intérêt (b)	-	(126)
Changement à la juste valeur constatée aux résultats	<u>(196)</u>	<u>(7 611)</u>
Juste valeur à la fin de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 918 \$ l'once)	714	(40 144)
Portion à court terme des instruments financiers dérivés	-	(30 054)
Portion à long terme des instruments financiers dérivés	<u>714</u>	<u>(10 090)</u>

La compagnie a déterminé la juste valeur estimative de ses actifs et passifs financiers selon des méthodes généralement reconnues.

Les instruments financiers qui viennent à échéance à court terme sont évalués à leur valeur comptable qui constitue une estimation raisonnable de leur juste valeur étant donné leur échéance à court terme. La juste valeur des placements de portefeuille repose sur les cours du marché de ces placements.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

16

Instruments financiers (suite)

La juste valeur de la dette à long terme à taux variable, y compris la portion à court terme, repose principalement sur les cours du marché. La valeur comptable de ces instruments financiers est considérée comme se rapprochant de la juste valeur. Il est impossible d'évaluer, au prix d'un effort raisonnable, la juste valeur marchande des avances à payer puisque celles-ci ne portent pas intérêt et ne comportent pas de modalités de remboursement.

a) Contrats de vente d'or

Durant le premier trimestre 2008, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente d'or, représentant 12 000 onces pour un montant total de 6 225 000 \$.

b) Opération croisée de taux d'intérêt

Les positions de contrats de vente d'or incluent une opération croisée de taux d'intérêt sur un montant nominal correspondant au nombre d'once multiplié par le prix contractuel décrit précédemment (a). En vertu de ces opérations croisées, la compagnie s'engage à verser la différence entre le taux d'intérêt variable « LIBOR » USD trois (3) mois et le taux d'intérêt variable « GOFO » trois (3) mois, alors que la contrepartie s'engage à verser un taux d'intérêt fixe de 1 % par année.

c) Contrats d'achat d'or

Au début 2008, la compagnie a acheté à terme sur le marché des onces d'or qu'elle entend appliquer contre ses engagements de livraison d'or de février 2008 à juin 2009. Par le fait même, au 31 mars 2008, la compagnie limite sa perte pouvant résulter d'une réévaluation de ses instruments financiers à l'égard de 39 000 onces d'or.

d) Options de vente d'or

En 2007, La compagnie a mis en place un programme de protection du prix de l'or du projet Mana portant sur 55 000 onces. La mise en place de ce programme constituait une condition du financement par dette de 45 000 000 \$ (note 10).

La compagnie a acheté des options lui permettant de vendre 55 000 onces d'or au prix minimum de 600 \$ l'once réparties comme suit : 5 000 onces en 2009, 5 000 onces en 2010 et 45 000 onces en 2011. En conséquence, la totalité de la production sera vendue au prix du marché permettant ainsi à la compagnie de profiter de l'augmentation du prix de l'or tout en protégeant 55 000 onces à un prix plancher de 600 \$ l'once.

Le coût d'achat de ces options s'est élevé à 1 000 000 \$ en 2007.

Gestion des risques financiers

De par ses activités, la compagnie est exposée à divers risques financiers comme le risque de crédit, le risque de change, le risque de taux d'intérêt, le risque d'illiquidité, le risque lié au prix de l'or et celui lié au prix du pétrole.

Risque de crédit

Les instruments financiers susceptibles d'exposer la compagnie au risque de crédit sont la trésorerie et les équivalents de trésorerie, l'encaisse affectée et les comptes débiteurs. La compagnie atténue ces risques en déposant sa trésorerie et ses équivalents de trésorerie, y compris l'encaisse affectée, auprès d'institutions financières disposant d'une solvabilité élevée. La compagnie traite uniquement avec des contreparties très bien notées pour la vente d'or.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

16

Instruments financiers (suite)

Risque de change

Les activités de la compagnie en Afrique de l'ouest sont soumises aux fluctuations du taux de change et ces fluctuations peuvent modifier de façon importante sa situation financière et ses résultats. Actuellement, l'or est vendu en dollars US et même si la majorité des coûts de la compagnie sont également libellés en dollars US, certains coûts sont engagés dans d'autres devises. L'appréciation des devises par rapport au dollar US peut faire augmenter les coûts d'exploration et de production en dollars US. La compagnie n'utilise pas de dérivés pour atténuer son exposition au risque de change.

Risque de taux d'intérêt

En général, les actifs et les passifs financiers à court terme ne sont pas exposés au risque de taux d'intérêt en raison de leur nature à court terme.

La majorité des emprunts portant intérêt de la compagnie sont des emprunts à taux variable et sont, de ce fait, soumis aux fluctuations et à la volatilité des taux d'intérêt. La compagnie a la possibilité de rendre fixe le taux d'intérêt grevant son emprunt de 45 000 000 \$ pour le reste de la durée de vie de ce dernier.

Les contrats de vente d'or de la compagnie comprennent une opération croisée de taux d'intérêt en vertu duquel la compagnie paie des intérêts à un taux variable et les reçoit à un taux fixe.

La compagnie n'utilise pas de dérivés pour atténuer son exposition au risque de taux d'intérêt.

Risque d'illiquidité

Le risque d'illiquidité s'entend du risque que la compagnie ne soit pas en mesure de satisfaire à ses obligations à leur échéance. Le tableau suivant présente les échéances des contrats des passifs financiers non dérivés au 31 mars 2008:

	Moins de un an \$	Entre un et quatre ans \$
Comptes créditeurs et frais courus	22 618	-
Dette à long terme	18 569	45 563
Contrats d'or – positions couvertes	19 269	3 960
	60 456	49 523

La croissance de la compagnie est financée au moyen d'une combinaison de flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation, d'emprunts et d'émissions de titres de capitaux propres. Un des principaux objectifs de la direction est de maintenir un niveau optimal de liquidités en gérant activement les actifs et les passifs, ainsi que les flux de trésorerie.

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

16

Instruments financiers (suite)

Risque lié au prix de l'or

Semafo est soumise aux fluctuations du prix de l'or sur le marché. La quantité d'or produite lors des activités minières et la volonté de certains tiers, comme les banques centrales, de vendre ou de louer de l'or a des répercussions sur l'offre d'or. La demande d'or peut être influencée par le contexte économique, l'attrait de l'or comme bien de placement, la force du dollar US et les monnaies locales de placement. Le niveau des taux d'intérêt, les taux de change, l'inflation et la stabilité politique comptent parmi les autres facteurs. Il est impossible de prévoir avec précision quelle sera l'incidence globale de ces facteurs. Les niveaux de la production mondiale influent également sur le prix de l'or. En outre, le prix de l'or a également, à l'occasion, affiché une volatilité à court terme en raison de la spéculation.

Dans le passé, la compagnie a conclu des contrats de vente d'or de gré à gré visant la vente d'or à un prix fixe ou plafonné à une date ultérieure, pour répondre aux exigences liées aux conditions de financement de projets. Lorsque le prix de l'or vient à dépasser le prix auquel la production future a été promise dans ses contrats de vente d'or, la compagnie peut ne pas profiter pleinement de l'augmentation des prix.

La compagnie a choisi de ne pas gérer son exposition au risque de baisse du prix de l'or, car elle est d'avis que le prix de l'or continuera à augmenter pendant les années à venir. En revanche, elle a établi un plan d'action pour éliminer sa position de couverture sur l'or.

Risque lié au prix du pétrole

Comme la compagnie utilise du carburant à base de pétrole pour faire fonctionner son équipement minier et fournir l'électricité destinée à ses activités minières, une augmentation du prix du pétrole peut avoir des effets négatifs sur ses résultats d'exploitation et ses résultats financiers. La compagnie n'utilise pas de dérivés pour atténuer son exposition au risque lié au prix du pétrole.

17

Engagements

Construction du projet Mana au Burkina Faso

La compagnie a signé plusieurs contrats liés à la construction de l'usine d'exploitation de Mana au Burkina Faso. Pour la période se terminant le 31 mars 2008, basé sur ces contrats, la compagnie a des engagements totalisant 4 010 000 \$ (8 660 000 \$ au 31 décembre 2007).

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

18

Informations financières incluses dans les états des flux de trésorerie consolidés

a) Variation des éléments hors caisse du fonds de roulement et règlement d'un passif lié à la mise hors service d'immobilisations corporelles

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Comptes débiteurs.....	1 882	(3 727)
Frais payés d'avance	(2 347)	(191)
Stocks.....	(2 258)	2 024
Autres actifs	85	(70)
Comptes créditeurs et frais courus	933	(3 083)
Paiements liés à la mise hors service des immobilisations corporelles	(5)	(12)
	<hr/>	<hr/>
	(1 710)	(5 059)

b) Informations supplémentaires sur les éléments sans incidence sur la trésorerie et les équivalents de trésorerie

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Perte (gain) de change non réalisée affectée aux avances à payer	(260)	68
Amortissement des immobilisations corporelles affecté aux actifs miniers	13	127
Amortissement des immobilisations corporelles affecté aux actifs en cours de construction	190	-
Effet net de l'amortissement des immobilisations corporelles affecté aux stocks	401	139
Nouvelles obligations liées à la mise hors service des immobilisations corporelles affectées aux immobilisations corporelles	193	203

c) Flux de trésorerie liés aux intérêts

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2008 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2007 \$
Intérêts payés durant l'année	1 238	443

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

19

Informations sectorielles

La compagnie exerce ses activités dans le domaine de l'exploration et de l'exploitation de mines d'or sur différents sites en Guinée, au Niger et au Burkina Faso. Ces sites sont gérés séparément compte tenu de leur emplacement géographique différent ainsi que de lois différentes d'un pays à l'autre.

	Mine de Mana Burkina Faso	Mine de Samira Hill, Niger	Mine de Kiniero Guinée	Corporatif et autres	Total
	\$	\$	\$	\$	\$
Période de trois mois terminée le 31 mars 2008					
Revenus – Ventes d'or					
Coûts d'exploitation minière	-	13 918	11 622	-	25 540
Amortissement des immobilisations corporelles	-	9 869	7 260	-	17 129
Administration	-	1 718	1 640	33	3 391
Charge de désactualisation.....	-	188	330	1 633	2 151
Bénéfice (perte) d'exploitation .	-	2 106	2 361	(1 666)	2 801
Au 31 mars 2008					
Acquisition (disposition) d'immobilisations corporelles					
d'immobilisations corporelles	559	1 174	1 291	(62)	2 962
Immobilisations corporelles	14 557	51 248	32 835	490	99 130
Actifs en cours de construction	84 093	-	-	-	84 093
Actifs miniers.....	15 453	-	-	825	16 278
Actif total	128 018	74 126	48 430	39 772	290 346
 Période de trois mois terminée le 31 mars 2007					
Revenus – Ventes d'or					
Coûts d'exploitation minière	-	13 325	5 251	-	18 576
Amortissement des immobilisations corporelles	-	9 673	3 806	-	13 479
Administration	-	2 343	789	32	3 164
Charge de désactualisation.....	-	184	125	1 498	1 807
Bénéfice (perte) d'exploitation .	-	20	36	-	56
Bénéfice (perte) d'exploitation .	-	1 105	495	(1 530)	70
 Au 31 mars 2007					
Acquisition d'immobilisations corporelles					
corporéelles	1 527	880	1 537	56	4 000
Immobilisations corporelles	10 764	53 566	27 517	482	92 329
Actifs en cours de construction	17 917	-	-	-	17 917
Actifs miniers.....	12 576	-	-	820	13 396
Actif total	46 233	74 834	36 520	52 035	209 622

Notes afférentes aux états financiers consolidés

(non vérifiés, en dollars US, sauf indication contraire - les montants dans les tableaux sont en milliers de dollars US)

20

Chiffres comparatifs

Certaines données correspondantes fournies pour l'exercice 2007 ont été reclassées en fonction de la présentation adoptée pour la période terminée le 31 mars 2008.