



Nos horizons en expansion

Deuxième trimestre
Pour la période se terminant le 30 juin 2009



SEMAFO (la « compagnie ») est une société minière canadienne qui a des activités de production et d'exploration en Afrique de l'Ouest. La compagnie exploite présentement trois mines d'or; au Burkina Faso, au Niger et en Guinée. SEMAFO s'est engagée à évoluer de façon consciencieuse 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 30 juin 2009 comparativement à celles de la période correspondante de l'année précédente. Ce rapport de gestion, préparé en date du 10 août 2009, 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 2008, nos états financiers consolidés annuels vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 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 30 juin 2009. 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 1er janvier 2009, la compagnie a adopté deux nouvelles normes comptables publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») portant sur les écarts d'acquisition et actifs incorporels ainsi que sur les frais d'exploration minières. Voir la note 3 des états financiers consolidés intérimaires non vérifiés au 30 juin 2009.

Depuis le début de la production commerciale à la mine de Mana au Burkina Faso le 1^{er} avril 2008, les résultats d'opération ont été reconnus dans les résultats consolidés.

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
Onces d'or produites.....	64 100	54 500	122 200	83 200
Onces d'or vendues.....	63 000	49 600	116 600	77 800
(en millier \$ à l'exception des montants par once, par tonne et par action)				
Revenus – Ventes d'or	58 646	44 826	108 141	70 366
Coûts d'exploitation	29 320	22 582	56 835	39 711
Bénéfice d'exploitation	17 043	13 822	28 216	16 623
Bénéfice net ajusté ¹	10 721	11 681	19 623	6 334
Bénéfice net.....	10 721	11 681	19 623	24 183
Bénéfice net par action de base et dilué(e)	0,05	0,05	0,08	0,11
Flux de trésorerie liés à l'exploitation ²	25 444	19 304	43 944	25 427
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	931	904	927	905
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ³	419	394	439	441
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ³	31	35	31	31
Coût comptant total (par once vendue) ⁴	465	455	487	510

¹ Le bénéfice net ajusté de 2008 exclu le gain sur cession de participation dans des filiales d'un montant de 17 849 000 \$.

² 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.

³ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. Se reporter à la section « Mesure non conforme aux PCGR » du présent rapport de gestion.

⁴ Le coût comptant total correspond au coût comptant d'exploitation auquel s'ajoutent les royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.

Mot du Chef de la direction

Nous sommes heureux d'annoncer que nous avons continué de tirer parti, au deuxième trimestre de 2009, du dynamisme établi en 2008. Nous avons atteint notre objectif qui est de gérer nos actifs actuels de manière judicieuse et efficace : nos coûts de production sont les plus bas des trois derniers trimestres et nos résultats de production sont les meilleurs de notre histoire.

Grâce à sa stratégie rigoureuse en matière de croissance, SEMAFO a vu sa production aurifère progresser de 18 % comparativement à la même période l'an dernier et de plus de 10 % par rapport au trimestre précédent. Pour le deuxième trimestre de 2009, 58 % de la production aurifère totale, soit 64 100 onces, est attribuable à notre mine principale, Mana. Notre équipe dévouée a continué de mettre l'accent sur les résultats, faisant passer la production de la mine Samira Hill à 17 400 onces d'or. Cette augmentation de plus de 59 % comparativement au premier trimestre de 2009 a permis à la mine Samira Hill de générer un bénéfice d'exploitation de 1 844 000 \$ au deuxième trimestre, comparativement à 127 000 \$ au premier trimestre de 2009. Par conséquent, SEMAFO a dégagé un bénéfice d'exploitation global record de 17 M\$, un gain de 23 % par rapport au dernier exercice et de 53 % par rapport au trimestre précédent.

Ayant affiché les meilleurs résultats de son histoire au chapitre de la production, SEMAFO a généré des revenus de plus de 58,6 M\$. Les revenus de ventes d'or ont augmenté de 31 % par rapport à la période correspondante du dernier exercice, tandis que le prix de vente moyen a progressé de 3 %. Ces résultats ont propulsé notre compagnie vers un nouveau sommet, en faisant passer les flux de trésorerie liés à l'exploitation à plus de 25 M\$, ce qui représente une augmentation de 36 % comparativement au trimestre précédent. En fait, les flux de trésorerie d'exploitation du deuxième trimestre sont équivalents au total des flux de trésorerie d'exploitation des six premiers mois de 2008.

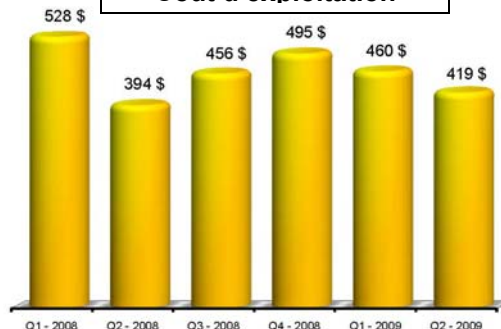
En plus d'établir de nouveaux records au chapitre de la performance et des résultats, le deuxième trimestre de 2009 nous a également permis de liquider les derniers contrats de vente d'or de notre programme de couverture. Dorénavant, puisqu'elle est libérée de cette obligation, la compagnie pourra tirer parti du prix de l'or sur le marché et accroître ses flux de trésorerie. Je suis fier d'annoncer que SEMAFO est maintenant libre de toute couverture d'or.

Au cours du deuxième trimestre, la société a conclu une convention de prise ferme de 40,5 M\$ CA. Le produit net de cette opération nous a donné la souplesse nécessaire pour intensifier les programmes d'exploration à notre mine Mana, nous pourrions ainsi mieux connaître le potentiel souterrain, en plus de faire passer la capacité de traitement de l'installation de 4 500 tonnes par jour (t/j) à 6 000 t/j de matériel rocheux. Nous avons également accéléré les programmes d'exploration en surface que nous menons sur nos permis d'exploration qui couvrent une superficie de 1 700 km² dans les environs de la mine Mana.

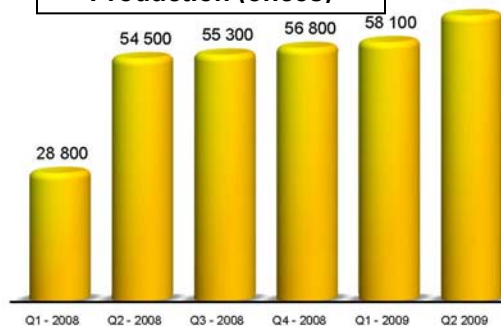
Grâce à ces excellents résultats, le bilan de SEMAFO est plus solide que jamais, et notre ratio dette/équité s'établit maintenant à 20 % comparativement à 38 % au 31 décembre 2008. Notre rendement du deuxième trimestre témoigne de notre détermination à accroître la valeur pour les actionnaires par la gestion diligente de nos opérations actuelles et à maintenir la recherche sérieuse d'opportunités de croissances et d'acquisitions en Afrique occidentale.

Nous sommes très satisfaits de nos résultats à ce jour et nous croyons que les perspectives d'avenir de SEMAFO sont favorables tandis que nos horizons sont en expansion.

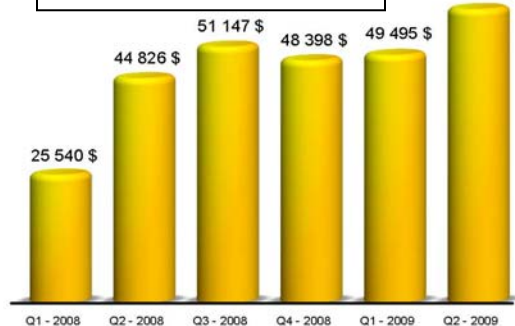
Coût d'exploitation



Production (onces)



Revenus




Benoît La Salle
Président et Chef de la direction

FAITS SAILLANTS DU DEUXIÈME TRIMESTRE 2009

- Production de 64 100 onces d'or, une augmentation de 18 % comparativement à la même période l'année précédente
- Ventes d'or de 58 646 000 \$, une hausse de 31 % comparativement à la même période l'année précédente
- Coût comptant d'exploitation de 419 \$ l'once, une augmentation de 6 % comparativement à la même période l'année précédente et une réduction de 9 % comparativement au premier trimestre de 2009
- Bénéfice d'exploitation de 17 043 000 \$ comparativement à 13 822 000 \$ pour la même période l'année précédente
- Bénéfice net de 10 721 000 \$ incluant une perte sur les instruments financiers et une charge d'impôts futurs de 3 960 000 \$ comparativement à un bénéfice net de 11 681 000 \$ pour la même période en 2008
- Flux de trésorerie liés à l'exploitation de 25 444 000 \$ comparativement à 19 304 000 \$ pour la même période l'année précédente et 18 500 000 \$ pour le premier trimestre 2009
- Fin du programme de contrats de couverture d'or
- Début d'une campagne intensive d'exploration sur la ceinture à haut potentiel de Houndé au Burkina Faso.
- Résultats positifs de forages en profondeur sur la zone Wona de Mana
- Clôture d'une offre publique de 40 520 000 \$ CA
- Réduction de la dette d'un montant de 7 594 000 \$

OBJECTIFS 2009

- Accroître la production d'or de 18 % pour atteindre une production annuelle totale d'or entre 220 000 et 240 000 onces
- Augmenter la capacité à la mine de Mana pour atteindre 6 000 tonnes par jour de minerai saprolitique
- Poursuivre les programmes d'exploration afin d'accroître les ressources dans la zone à potentiel élevé de Wona au Burkina Faso
- Maintenir une production stable et continue aux mines d'or Samira Hill et Kiniero
- Rechercher des opportunités d'acquisitions rentables

Perspectives

La production du mois de juillet 2009 a totalisé 21 300 onces d'or; 12 900 onces à Mana, 5 500 onces à Samira Hill et 2 900 onces à Kiniero.

La compagnie maintient ses objectifs de production annoncés précédemment, qui étaient de produire entre 220 000 et 240 000 onces pour 2009.

Exploration

Burkina Faso

Découvert en 2007, le prolongement nord-est de Wona constituait notre principale zone d'intérêt en 2008. Cette zone, et particulièrement son enracinement, demeure la cible numéro un de nos programmes d'exploration à Mana en 2009-2010.

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la compagnie a décidé d'accroître et d'accélérer les activités d'exploration à Mana avec un programme d'exploration de 18,5 M\$ qui sera réalisé en 2009 et 2010. Un programme de forages de 110 000 m est en cours dans le but d'augmenter les réserves et les ressources, en profondeur et en surface, dans la continuité de la structure de Wona.

En ce qui a trait au potentiel souterrain, le programme vise principalement à réduire la maille de forages et à réaliser une étude d'orientation et une étude de pré faisabilité. En fonction des résultats, d'autres forages seront effectués en 2010 afin de compléter une étude de faisabilité.

Pendant le deuxième trimestre, deux foreuses étaient en activité, et une troisième a été ajoutée en juillet. À la fin de juin, 19 trous avaient été forés, ce qui représente près de 6 750 m. Le tableau qui suit présente les résultats de forages incluant les meilleures intersections et les fortes teneurs aurifères.

* INTERSECTIONS EN PROFONDEUR WONA, EXT NE									
No Trou	SECTION	DE	A	AU(g/t)	No Trou	SECTION	DE	A	AU(g/t)
WDC80	16850N	187	195	3,1g/t/8m	WDC90	16700N	309	314	1,9g/t/5m
WDC81	16850N	309	328	3,1g/t/19m		16700N	345	349	2,1g/t/4m
inclus.		318	328	3,8g/t/10m	WDC91	16800N	501	504	4,8g/t/3m
WDC81	16850N	347	353	3,2g/t/6m		16800N	509	515	1,7g/t/6m
WDC82	16950N	207	212	3,7g/t/5m	WDC92	17100N	303	310	3,4g/t/7m
WDC83	16950N	245	251	3,8g/t/6m		17100N	344	364	5,4g/t/20m
WDC83	16950N	257	274	3,1g/t/17m	inclus.	17100N	352	363	7,3g/t/11m
inclus.		257	261	7,4g/t/4m	WDC93	17150N	333	341	3,1g/t/8m
WDC84	17050N	264	281	2,8g/t/18m	inclus.		335	338	5,8g/t/3m
WDC85	17050N	172	186	4,8g/t/14m	WDC93	17150N	384	389	5,6g/t/5m
inclus.		175	184	6,2g/t/9m	WDC94	17200N	207	238	3,7g/t/31m
WDC86	17150N	261	286	3,4g/t/25m	inclus.		223	235	5,6g/t/12m
inclus.		276	286	4,8g/t/10m	WDC95	17200N	344	360	5,5g/t/15m
WDC87	16600N	234	244	3,2g/t/10m	WDC96	16200N	223	230	2,1g/t/7m
WDC88	16850N	237	246	3,3g/t/8m	WDC97	17000N	377	405	2,7g/t/28m
WDC88	16850N	249	264	3,1g/t/14m	inclus.		396	403	4,7g/t/7m
inclus.		252	258	4,5g/t/6m	WDC98	16750N	216	229	3,5g/t/13m
WDC88	16850N	267	285	3,0g/t/19m	WDC98	16750N	236	272	2,9g/t/36m
inclus.		271	277	5,5g/t/6m	WDC99	16750N	132	159	6,1g/t/27m
WDC89	16850N	360	377	2,7g/t/17m					
inclus.		365	375	3,6g/t/10m					

* Toutes les longueurs sont mesurées le long des trous; des renseignements supplémentaires sont requis pour déterminer les vraies intersections.

Ce programme de forages confirme l'extension nord-est en profondeur et à teneur élevée à Wona. L'extension aurifère en profondeur du gisement de Wona consiste en zones hautement silicifiées croisant des séquences alternées de volcanoclastites et de schistes argileux. Certains schistes renferment du graphite. Des axes longs de la minéralisation plongent vers le nord-est à un angle d'environ 25 degrés. Les roches silicifiées renferment en moyenne de 2 % à 5 % de sulfures, constitués principalement de pyrite et d'arsénopyrite.

Parallèlement au programme de forages en cours sur l'extension en profondeur de Wona, un contrat externe a été octroyé pour la réalisation d'une étude d'orientation. Dans le cadre de cette étude, des simulations d'exploitation seront réalisées à partir du modèle de blocs de ressources, considérant tous les paramètres, dont la mécanique des roches. Les résultats seront pris en considération au moment de déterminer la méthode d'exploitation à privilégier.

Pour ce qui est des extensions en surface, la majorité des permis d'exploration de Mana, fera l'objet d'un levé géophysique radiométrique et magnétique hélicopté, à ultra haute résolution et à basse altitude. Le but de cet exercice consiste en la reconnaissance de signatures de gisement similaire à celui de Wona le long du corridor géologique de 90 km, à la fois au nord-est et au sud-ouest de la mine. Le contrat couvre 1 015 km² avec 11 520 km de lignes de vol espacées aux 100 m. Le tout sera suivi, en 2009-2010, d'un programme de forages d'envergure sur les anomalies les plus prometteuses qui auront été repérées.

Un programme de forages à la moto-tarière a également été entrepris sur le permis Massala. Bien que le programme ne soit pas encore terminé, les résultats partiels sont très encourageants.

Niger

L'horizon Samira demeure une cible importante. Cependant, la principale cible de notre programme d'exploration de 2009 est la zone Boulon Jounga, où les activités minières doivent commencer bientôt. Des forages à la moto-tarière ont été réalisés sur plus de 5 000 m dans le secteur des réserves, et les résultats d'analyses, jumelés à la description géologique, suggèrent qu'un plissement se trouve dans l'horizon hôte au sud de la fosse. Il pourrait s'agir d'un piège structural minéralisé qui nécessitera des travaux d'exploration supplémentaires. Un programme de forages par circulation inversée débutera lorsque la saison des pluies sera terminée.

Guinée

Compte tenu de la réussite des programmes d'exploration réalisés au cours des deux dernières années, la zone d'Ouest Balan demeure notre principale cible en 2009. Les travaux d'exploration consistent principalement en tranchées et en un programme de 9 000 m de forages par circulation inversée avec tête de forage de type KIK BIT.

Le prolongement sud-ouest d'Ouest Balan a révélé une importante intersection sur une anomalie géophysique titrant 8,02 g/t sur 4 m et 4,07 g/t sur 5 m.

Les tranchées qui ont été creusées et les trous qui ont été forés dans les structures Wombon et Sud de Jean Gobelé (SJG) ont également donné des résultats intéressants.

2. Résultats consolidés et opérations minières

	Période de trois mois terminée le 30 juin			Période de six mois terminée le 30 juin		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Faits saillants de l'exploitation						
Onces d'or produites	64 100	54 500	18 %	122 200	83 200	47 %
Onces d'or vendues	63 000	49 600	27 %	116 600	77 800	50 %
(en milliers \$ à l'exception des montants par once et par tonne)						
Revenus — Ventes d'or	58 646	44 826	31 %	108 141	70 366	54 %
Coûts d'exploitation	29 320	22 582	30 %	56 835	39 711	43 %
Bénéfice d'exploitation	17 043	13 822	23 %	28 216	16 623	70 %
Bénéfice net	10 721	11 681	(8 %)	19 623	24 183	(19 %)
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	931	904	3 %	927	905	2 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	419	394	6 %	439	441	-
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	31	35	(11 %)	31	31	-
Coût comptant total (par once vendue) ²	465	455	2 %	487	510	(5 %)

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. 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 royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.

Deuxième trimestre 2009 vs deuxième trimestre 2008

- La croissance des ventes d'or de 31 % est principalement liée à l'augmentation de la production à la mine Mana. Au cours du deuxième trimestre de 2009, 37 300 onces ont été produites à la mine de Mana avec le broyeur principal qui a été mis en service au troisième trimestre de 2008. La production du deuxième trimestre de 2008, totalisant 17 200 onces, a pour sa part été produite avec le broyeur secondaire. Ce deuxième trimestre de 2008 constituait le début de la production commerciale de cette mine. Le prix de vente moyen réalisé a augmenté de 3 % au cours du second trimestre 2009 comparativement à la même période en 2008.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 3 221 000 \$ pour atteindre 17 043 000 \$ au deuxième trimestre de 2009. Cette amélioration est reliée à la hausse de la production expliquée ci-dessus.
- Le bénéfice net avant impôts a atteint 13 257 000 \$ au second trimestre de 2009 comparativement à 12 255 000 \$ pour la même période en 2008. L'augmentation du bénéfice d'exploitation a été compensée par une perte non réalisée de 1 424 000 \$ suite au changement de la juste valeur des instruments financiers ainsi que par une perte de change de 750 000 \$ au cours du deuxième trimestre de 2009.
- Le bénéfice net du deuxième trimestre 2009 totalise 10 721 000 \$ ou 0,05 \$ par action déduction faite d'une charge d'impôts futurs de 2 536 000 \$. Ceci se compare à un bénéfice net de 11 681 000 \$ ou 0,05 \$ par action pour le deuxième trimestre de 2008 déduction faite de la charge d'impôts futurs de 574 000 \$.

Premiers six mois de 2009 vs premiers six mois de 2008

- Au cours des six premiers mois de 2009, les ventes d'or ont atteint 108 141 000 \$ comparativement à 70 366 000 \$ pour la même période en 2008. Cette amélioration de 54 % reflète la hausse des onces vendues due à l'augmentation de la production à la mine Mana dont la production commerciale a débuté le 1^{er} avril 2008.
- L'amélioration de 70 % du bénéfice d'exploitation provient de l'augmentation de la production, de la hausse du prix de vente moyen ainsi que de la réduction du coût comptant total.
- Le bénéfice net a atteint 19 623 000 \$ au cours du premier semestre de 2009 comparativement à 24 183 000 \$ pour les six premiers mois de 2008. Le bénéfice net de la période correspondante inclus un gain sur cession de participation dans notre filiale d'uranium d'un montant de 17 849 000 \$ ainsi qu'une perte non réalisée liée au changement à la juste valeur des instruments financiers d'un montant de 7 742 000 \$. La variation est due à l'amélioration du bénéfice d'exploitation.

Bénéfice d'exploitation sectoriel

	Période de trois mois terminée le 30 juin			Période de six mois terminée le 30 juin		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
(en milliers \$)						
Mine de Mana, Burkina Faso	15 026	3 878	287 %	24 918	3 878	543 %
Mine de Samira Hill, Niger	1 844	4 425	(58 %)	1 971	6 531	(70 %)
Mine de Kiniero, Guinée	1 859	7 151	(74 %)	4 334	9 512	(54 %)
Corporatif et autres	(1 686)	(1 632)	(3 %)	(3 007)	(3 298)	9 %
Total	17 043	13 822	23 %	28 216	16 623	70 %

Opérations minières

Mana, Burkina Faso

	Période de trois mois terminée le 30 juin			Période de six mois terminée le 30 juin		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	425 800	176 900	141 %	807 300	345 400	134 %
Minerai traité (tonnes)	345 500	150 200	130 %	698 900	191 900	264 %
Teneur traitée (g/t)	3,74	4,18	(11 %)	3,30	3,77	(12 %)
Récupération (%)	96	92	4 %	96	92	4 %
Onces d'or produites	37 300	17 200	117 %	73 300	17 300	324 %
Onces d'or vendues	36 800	11 800	212 %	67 900	11 800	475 %
Données financières (en milliers \$)						
Revenus – Ventes d'or	34 209	10 597	223 %	62 675	10 597	491 %
Coûts d'exploitation	13 096	4 945	165 %	26 371	4 945	433 %
Amortissement	5 873	1 569	274 %	10 870	1 569	593 %
Administration	186	184	1 %	460	184	150 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	28	21	33 %	56	21	167 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel	15 026	3 878	287 %	24 918	3 878	543 %
Statistiques (\$)						
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	930	898	4 %	923	898	3 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	320	367	(13 %)	353	367	(4 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	37	42	(12 %)	35	42	(17 %)
Coût comptant total (par once vendue) ²	356	419	(15 %)	388	419	(7 %)
Amortissement (par once vendue)	160	133	20 %	160	133	20 %

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. 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 royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.

Deuxième trimestre 2009 vs deuxième trimestre 2008

- Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009, nous avons extrait 425 800 tonnes de minerai et 2 225 000 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 5:1 comparativement à 176 900 tonnes de minerai et 2 253 000 tonnes de roches stériles pour la période correspondante de 2008 pour un ratio de décapage de 13:1. En 2009, afin d'obtenir une production optimale, les activités d'extractions minières ont été concentrées à la fosse de Wona par opposition à la fosse de Nyafé en 2008, ce qui explique la diminution du ratio de décapage.
- L'augmentation du minerai traité est directement liée à la mise en service du broyeur principal au troisième trimestre de 2008.
- Au cours du second trimestre, le minerai traité a été extrait principalement de la fosse de Wona dont la teneur est inférieure à celle de la fosse Nyafé.
- Au cours deuxième trimestre 2009, Mana a produit 37 300 onces d'or comparativement à 17 200 onces au cours du second trimestre 2008. Cette hausse de 117 % est liée à l'augmentation du minerai traité avec le broyeur principal.
- La baisse du coût comptant d'exploitation résulte de la diminution du ratio de décapage ainsi que de la réduction de la consommation de réactifs suite à l'optimisation du procédé.

Opérations minières

Mana, Burkina Faso (suite)

Mise à jour – Projets en développement

- La première phase d'expansion de l'usine, qui va permettre d'accroître la capacité d'usinage à 6 000 tonnes par jour dans le minerai saprolitique d'ici la fin de l'année, continue tel que prévu. Les travaux d'ingénierie de détails se poursuivent et les équipements miniers supplémentaires sont maintenant opérationnels. La livraison des nouveaux équipements de l'usine est prévue au cours du troisième trimestre, et leurs installations seront complétées d'ici la fin de l'année.
- La deuxième phase d'expansion de l'usine, qui va permettre d'accroître la capacité de production à 6 000 tonnes par jour dans la roche dure d'ici la fin du second trimestre de 2010, a débuté au cours du second trimestre 2009 avec l'achat d'un broyeur semi-autogène (SAG) usagé. Les travaux d'ingénierie préliminaires et la remise à neuf du broyeur sont en cours.

Variation du coût comptant d'exploitation:

	Par tonne traitée \$	Par once produite \$
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2008	42	367
Réduction des coûts directs	(5)	(87)
Diminution de la teneur récupérée du minerai traité.....	-	40
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2009	37	320

Premiers six mois de 2009 vs premiers six mois de 2008

- Au cours du premier semestre de 2009, nous avons extrait 807 300 tonnes de minerai et 4 522 800 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 6:1 comparativement à 345 400 tonnes de minerai et 4 091 200 tonnes de roches stériles pour la période correspondante de 2008 pour un ratio de décapage de 12:1. De plus, nous avons extrait 179 400 tonnes de roches stériles de la fosse Filon 67 durant la phase de pré-décapage au premier semestre de 2009.
- L'augmentation du minerai traité est directement liée au démarrage de l'usine qui a eu lieu en février 2008 ainsi qu'à la mise en service du broyeur principal en juillet 2008.
- La variation de la teneur est essentiellement reliée à l'extraction du minerai à la fosse de Wona en 2009 comparativement à la fosse de Nyafe en 2008.
- Au cours des six premiers mois de 2009, Mana a produit 73 300 onces d'or comparativement à 17 300 onces pour la même période en 2008.
- Le coût comptant d'exploitation pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2009 a été de 353 \$ par once produite ou 35 \$ par tonne traitée comparativement à 367 \$ par once produite ou 42 \$ la tonne traitée pour la même période en 2008. Cette amélioration résulte de la diminution du ratio de décapage ainsi que de la réduction de la consommation de réactifs.

Opérations minières

Samira Hill, Niger

	Période de trois mois terminée le 30 juin			Période de six mois terminée le 30 juin		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	263 500	342 300	(23 %)	656 800	735 900	(11 %)
Minerai traité (tonnes)	410 200	319 700	28 %	720 500	723 800	-
Teneur traitée (g/t)	1,58	2,17	(27 %)	1,69	2,02	(16 %)
Récupération (%)	79	88	(10 %)	72	76	(5 %)
Onces d'or produites	17 400	19 800	(12 %)	28 300	36 100	(22 %)
Onces d'or vendues	16 800	20 600	(18 %)	28 400	35 900	(21 %)
Données financières (en milliers \$)						
Revenus – Ventes d'or	15 654	18 138	(14 %)	26 313	32 056	(18 %)
Coûts d'exploitation	11 251	11 094	1 %	19 919	20 963	(5 %)
Amortissement	2 123	2 139	(1 %)	3 533	3 857	(8 %)
Administration	392	443	(12 %)	802	631	27 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	44	37	19 %	88	74	19 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel	1 844	4 425	(58 %)	1 971	6 531	(70 %)
Statistiques (\$)						
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	932	880	6 %	927	893	4 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	597	474	26 %	642	525	22 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	24	29	(17 %)	26	26	-
Coût comptant total (par once vendue) ²	670	539	24 %	701	584	20 %
Amortissement (par once vendue)	126	104	21 %	124	107	16 %

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. 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 royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.

Deuxième trimestre 2009 vs deuxième trimestre 2008

- Au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009, nous avons extrait 263 500 tonnes de minerai et 1 148 900 tonnes de roches stériles des fosses de Long Tom et Libiri réalisant ainsi un ratio de décapage de 4:1. De plus, nous avons extrait 184 800 tonnes de roches stériles de la fosse de Boulon Jounga durant la phase de pré-décapage. Au cours de la période correspondante en 2008, nous avons extrait 342 300 tonnes de minerai et 1 561 200 tonnes de roches stériles réalisant un ratio de décapage de 4:1.
- L'augmentation de 28 % du minerai traité est principalement due au traitement de minerai saprolitique extrait de la fosse de Long Tom. Pour le restant de l'année, le minerai traité proviendra essentiellement des fosses Long Tom et Boulon Jounga qui contiennent principalement ce type de minerai. L'émission du permis d'exploitation de Boulon Jounga est imminente.
- La diminution de la teneur du minerai traité résulte du traitement de minerai provenant de la fosse de Long Tom et du minerai empilé au cours du second trimestre de 2009 comparativement aux fosses de Libiri au cours du deuxième trimestre de 2008.
- La réduction du taux de récupération entre le deuxième trimestre de 2009 et celui de 2008 provient de l'utilisation du minerai empilé contenant du minerai de transition.
- La diminution des onces produites, comparativement à la période correspondante en 2008, découle de la réduction de la teneur du minerai traité plus faible, partiellement compensée par une augmentation des tonnes traitées.
- L'augmentation du coût comptant d'exploitation par once produite est principalement due à la baisse de la teneur récupérée tel qu'expliqué dans le tableau suivant. Par contre, le coût comptant d'exploitation par once a diminué par rapport au premier trimestre de 2009 passant de 714 \$ à 597 \$.

Opérations minières

Samira Hill, Niger (suite)

	Par tonne traîtée \$	Par once produite \$
Variation du coût comptant d'exploitation:		
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2008	29	474
Réduction des coûts directs	(5)	(62)
Diminution de la teneur récupérée du minerai traité.....	-	185
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2009	24	597

Premiers six mois de 2009 vs premiers six mois de 2008

- Au cours du premier semestre 2009, nous avons extrait 656 800 tonnes de minerai et 2 272 000 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 3:1, comparativement à 735 900 tonnes de minerai et 2 944 500 tonnes de roches stériles pour un ratio de décapage de 4 : 1 au cours de la période correspondante de 2008. De plus, nous avons extrait 226 800 tonnes de roches stériles des fosses de Boulon Jounga et Long Tom durant la phase de pré-décapage au cours du premier semestre de 2009.
- La diminution de la teneur récupérée est principalement le résultat du traitement de minerai provenant de la fosse de Long Tom et du minerai empilé comparativement aux fosses de Libri en 2008.
- La réduction de la production d'or et l'augmentation du coût comptant d'exploitation par once produite sont attribuables principalement à la baisse de la teneur récupérée en 2009 comparativement à 2008.

Opérations minières

Kiniero, Guinée

	Période de trois mois terminée le 30 juin			Période de six mois terminée le 30 juin		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	142 300	164 700	(14 %)	249 200	329 600	(24 %)
Minerai traité (tonnes)	122 000	143 900	(15 %)	254 100	292 200	(13 %)
Teneur traitée (g/t)	2,83	4,08	(31 %)	2,75	3,44	(20 %)
Récupération (%)	91	94	(3 %)	89	95	(6 %)
Onces d'or produites	9 400	17 500	(46 %)	20 600	29 900	(31 %)
Onces d'or vendues	9 400	17 200	(45 %)	20 300	30 100	(33 %)
Données financières (en milliers \$)						
Revenus – Ventes d'or	8 783	16 091	(45 %)	19 153	27 713	(31 %)
Coûts d'exploitation	4 973	6 543	(24 %)	10 545	13 803	(24 %)
Amortissement	1 467	2 168	(32 %)	3 229	3 808	(15 %)
Administration	459	198	132 %	995	528	88 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	25	31	(19 %)	50	62	(19 %)
Bénéfice d'exploitation sectoriel	1 859	7 151	(74 %)	4 334	9 512	(54 %)
Statistiques (\$)						
Prix de vente moyen réalisé (par once).....	934	935	-	943	921	2 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ¹	483	331	46 %	463	381	22 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) ¹	40	40	-	36	39	(8 %)
Coût comptant total (par once vendue) ²	529	380	39 %	519	459	13 %
Amortissement (par once vendue)	156	126	24 %	159	127	25 %

¹ Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. 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 royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.

Deuxième trimestre 2009 vs deuxième trimestre 2008

- Au cours du second trimestre 2009, nous avons extrait 142 300 tonnes de minerai et 1 396 800 tonnes de roches stériles comparativement à 164 700 tonnes de minerai et 1 435 200 tonnes de roches stériles au cours de la période correspondante de 2008. Ceci représente un ratio de décapage de 7:1 pour le premier trimestre 2009, comparativement à 9:1 pour le deuxième trimestre 2008. Cette réduction est expliquée par l'extraction du minerai en profondeur dans la fosse de Gobe C qui a un ratio de décapage moins élevé.
- Le tonnage traité a diminué de 15 % au cours de la période de trois mois terminée le 30 juin 2009 comparativement au second trimestre de 2008. Cette baisse est principalement due à la plus grande dureté du minerai extrait des fosses en profondeur. Pour le restant de l'année, la principale source de minerai sera la fosse de Ouest Balan BC.
- La réduction de 31 % de la teneur est reliée au tonnage traité provenant de la fosse de Ouest Balan BC comparativement à la fosse de Ouest Balan en 2008.
- Le taux de récupération a diminué, de 94 % en 2008 à 91 % au second trimestre 2009. Cette baisse est principalement due au traitement de minerai sulfureux provenant des fosses de Ouest Balan et Gobe C, en profondeur. Des études ont démontré que les taux de récupération peuvent diminuer jusqu'à 80 % lors du traitement de minerai sulfureux à Kiniero.
- La diminution des onces produites est reliée essentiellement à la plus faible teneur du minerai traité.
- L'augmentation du coût comptant d'exploitation est due à la diminution de la teneur récupérée comme l'indique le tableau suivant :

Opérations minières

Kiniero, Guinée (suite)

	Par tonne traîtée \$	Par once produite \$
Variation du coût comptant 'exploitation:		
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2008	40	321
Diminution de la teneur récupérée du minerai traité	-	152
Coût comptant d'exploitation – 2^e trimestre 2009	40	483

Premiers six mois de 2009 vs premiers six mois de 2008

- La diminution de 24 % du minerai extrait est expliquée par le pré-décapage de la fosse de Ouest Balan BC.
- Tel que mentionné précédemment, la réduction de la teneur est le résultat du traitement de minerai de la fosse de Ouest Balan BC en 2009 comparativement à la fosse de Ouest Balan en 2008.
- Un total de 20 600 onces ont été produites à Kiniero durant les premiers six mois de 2009, représentant une baisse de 31 % comparativement à la même période en 2008, principalement suite au traitement d'un minerai à plus faible teneur.
- La hausse du coût comptant d'exploitation est reliée à la plus faible teneur du minerai.

Administration

Les frais d'administration s'établissent à 2 701 000 \$ au deuxième trimestre 2009 et 5 221 000 \$ pour les six premiers mois de 2009, comparativement à 2 424 000 \$ et 4 575 000 \$ pour les périodes correspondantes en 2008. La croissance de nos activités explique cette hausse.

Intérêts sur la dette à long terme

Les intérêts sur la dette à long terme s'établissent à 1 301 000 \$ au deuxième trimestre 2009 comparativement à 1 380 000 \$ au deuxième trimestre 2008, suite au remboursement de la dette à long terme au cours des douze derniers mois.

Au cours des six premiers mois de 2009, l'intérêt sur la dette à long terme a augmenté, passant de 998 000 \$ à 2 732 000 \$. Cette hausse est due aux intérêts sur le crédit à terme de 45 000 000 \$ de la mine Mana qui ne sont plus capitalisés depuis le début de la production commerciale, le 1^{er} avril 2008.

Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés

À la suite de la variation du prix de l'or durant le deuxième trimestre 2009, une perte non réalisée d'un montant de 1 424 000 \$ sur les instruments financiers dérivés (contrats de vente d'or, contrats d'achat d'or et options d'achat d'or) a été constatée comparativement à un gain de 65 000 \$ pour la même période en 2008. Durant les premiers six mois de 2009, une perte de 1 366 000 \$ a été constatée comparativement à 7 742 000 \$ pour la même période en 2008.

À partir du 1^{er} juillet 2009, le changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés sera attribuable uniquement aux options d'achat d'or puisque la compagnie a mis un terme à son programme de couverture (vente d'or et contrat d'achat d'or) en juin 2009.

Gain sur cession de participation dans les 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 \$ en 2008.

3. Flux de trésorerie

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
(en milliers \$)				
Flux de trésorerie				
Exploitation.....	25 444	19 304	43 944	25 427
Éléments du fonds de roulement.....	(10 836)	(3 050)	(13 676)	(4 760)
Activités d'exploitation	14 608	16 254	30 268	20 667
Activités de financement	25 464	(2 630)	20 262	264
Activités d'investissement.....	(16 178)	(17 241)	(29 662)	(39 066)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période.....	23 894	(3 617)	20 868	(18 135)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	20 416	15 526	23 442	30 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	44 310	11 909	44 310	11 909

Exploitation

Les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie record de 25 444 000 \$ au deuxième trimestre 2009 reflétant ainsi l'augmentation de la production ainsi qu'une hausse du prix de vente moyen. Au cours de la même période en 2008, les activités d'exploitation avaient généré des flux de trésorerie de 19 304 000 \$.

Les éléments du fonds de roulement ont nécessité des liquidités de 10 836 000 \$ au deuxième trimestre 2009 principalement suite à l'augmentation des comptes débiteurs qui ont été encaissés majoritairement en juillet 2009 ainsi qu'à une diminution des comptes créditeurs. Plus de détails sur les variations nettes des éléments du fonds de roulement sont disponibles à la note 14 a) des états financiers consolidés au 30 juin 2009.

Financement

La compagnie a remboursé 7 594 000 \$ de dette à long terme au cours du deuxième trimestre 2009. Durant la même période en 2008, la compagnie avait remboursé 2 634 000 \$.

Le 23 juin 2009, la compagnie a réalisé une offre publique de 17 850 000 actions ordinaires à un prix de 1,97 \$ (2,27 \$ CA) l'action pour une contrepartie en espèces totalisant 35 237 000 \$ (40 519 500 \$ CA). Les frais d'émission ont totalisé 2 212 000 \$. De plus, 25 000 options d'achat d'actions ont été exercées pour une contrepartie en espèces de 33 000 \$.

L'état de l'utilisation au 30 juin 2009 comparativement à ce qui avait été annoncé précédemment pour les offres de financement publiques de 2007 à 2009 sont comme suit

	Investis. annoncé financement 2009 \$	Réalisé au 30 juin 2009 \$	Investis. Annoncé 2008 \$	Réalisé au 30 juin 2009 \$	Investis. Annoncé 2007 \$	Réalisé au 30 juin 2009 \$
Exploration à la mine Mana	18 500 000	-	-	-	-	-
Expansion de la mine Mana.....	8 000 000	-	-	-	-	-
Réduction de la position de couverture.....	-	-	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
Fond de roulement, y compris l'acquisition de pièces de rechange et l'empilement d'un stock de minéral.....	-	-	-	-	8 982 000	8 982 000
Charges diverses du siège social .	8 737 000	-	2 466 000	2 466 000	-	-
	35 237 000	-	17 466 000	17 466 000	23 982 000	23 982 000

Investissements

Des investissements en immobilisations corporelles de 8 803 000 \$ ont été réalisés au cours du deuxième trimestre 2009, comparativement à des investissements de 11 409 000 \$ au cours de la même période en 2008. Ces investissements représentent des travaux d'exploration totalisant 2 075 000 \$ et d'expansion de la mine de Mana pour un montant de 3 320 000 \$ ainsi que des dépenses d'investissements durables représentant 3 408 000 \$. Les investissements au cours de la même période en 2008 représentaient principalement des dépenses pour la construction de la mine de Mana pour un montant de 6 182 000 \$ ainsi que des dépenses d'exploration et d'investissements durables totalisant 2 509 000 \$ et 2 718 000 \$, respectivement.

Durant le deuxième trimestre 2009, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente représentant 14 500 onces pour un montant de 8 648 000 \$ et a encaissé 23 000 \$ en relation avec l'opération croisée de taux d'intérêt. La compagnie a ainsi procédé à des rachats totaux de 15 483 000 \$ pour les six premiers mois de 2009 comparativement à 12 592 000 \$ pour la même période en 2008.

La compagnie était tenue de conserver un solde d'encaisse de 1 250 000 \$ dans un compte distinct jusqu'au remboursement complet de l'emprunt de 12 500 000 \$. Le remboursement complet a eu lieu juin 2009. Conséquemment, le montant de 1 250 000 \$ est devenue disponible sans restriction.

Situation financière

La compagnie bénéficie d'une solide situation financière au 30 juin 2009, avec 48 360 000 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie et encaisse affectée.

Les activités suivantes nécessiteront des liquidités au cours des 12 prochains mois :

- ⇒ Remboursement de dettes à long terme;
- ⇒ Projet d'expansion de Mana; et
- ⇒ Programmes d'exploration.

4. Bilans

	Au 30 juin 2009	Au 31 décembre 2008
(en milliers \$)		
Actif à court terme	112 652	82 457
Encaisse affectée	4 050	4 050
Immobilisations corporelles	199 985	202 980
Investissement et autres actifs	24 055	25 186
Actif total	340 742	314 673
Passif total	93 235	120 353
Capitaux propres	247 507	194 320

L'actif total de la compagnie s'établit à 340 742 000 \$ au 30 juin 2009, comparativement à 314 673 000 \$ au 31 décembre 2008.

Au 30 juin 2009, la compagnie possédait une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 44 310 000 \$, comparativement à 23 442 000 \$ au 31 décembre 2008. Cette augmentation résulte des flux de trésorerie des activités d'exploitation et de l'offre publique clôturée en juin 2009. De plus, la compagnie détenait des fonds totalisant 4 050 000 \$ devant être conservés dans des comptes distincts conformément aux conditions de certains financements, tel qu'il est mentionné à la note 8 afférente aux états financiers consolidés intérimaires non vérifiés. La compagnie ne prévoit pas que ces restrictions auront une incidence importante sur sa capacité d'honorer ses obligations.

Les immobilisations corporelles de la compagnie s'élèvent à 199 985 000 \$ au 30 juin 2009, comparativement à 202 980 000 \$ au 31 décembre 2008.

Le passif total s'établit à 93 235 000 \$ au 30 juin 2009, comparativement à 120 353 000 \$ au 31 décembre 2008. Le remboursement de dette à long terme ainsi que des instruments financiers réglés durant le premier semestre de 2009 expliquent la diminution des passifs.

Le capital-actions a augmenté à 329 197 000 \$ au 30 juin 2009, comparativement à 293 910 000 \$ au 31 décembre 2008 suite à l'offre publique de 17 850 000 actions ordinaires pour une contrepartie en espèces totalisant 35 237 000 \$ (40 519 500 \$ CA) réalisée le 23 juin 2009.

5. Instruments financiers dérivés

a) Contrats de vente d'or, contrats d'achat d'or et opération croisée de taux d'intérêt

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente d'or représentant 14 500 onces pour un montant de 8 648 000 \$. Ainsi, des contrats de vente d'or totalisant 26 000 onces et 15 498 000 \$ ont été réglés durant les six premiers mois de 2009. Ce faisant, la compagnie a mis un terme à son programme de contrats de couverture et ne détient plus les instruments financiers dérivés s'y attachants.

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 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 réparties sur une base mensuelle comme suit : 5 000 onces en 2009 (juillet à décembre), 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.

6. 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 cinq prochains exercices se détaillent comme suit :

	\$
2009	10 284 000
2010	22 938 000
2011	15 179 000
2012	179 000
2013 et suivantes	627 000
	49 207 000

Mise hors service

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, est de 6 528 000 \$. Ces paiements sont prévus s'échelonner au cours des exercices de 2009 à 2017. Le montant inscrit au passif des états financiers 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 royautés 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, de 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 des 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.

7. 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. Conséquemment, les titres de la compagnie doivent être considérés comme des valeurs spéculatives. Les acheteurs potentiels d'actions ordinaires de la société doivent considérer toutes les informations qui se trouvent, ou qui sont citées en référence dans ce rapport de gestion, tout en tenant compte de la section suivante traitant des éléments de risques.

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 n'est pas assujettie au risque d'accroissement des taux d'intérêt puisque ses dettes à long terme sont à intérêts fixes.

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 les coûts exprimés 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. En juin 2009, la compagnie a mis un terme à ses contrats de couverture. Par conséquent, elle n'est plus exposée à ce type de risque.

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 autres 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, des pannes mécaniques et l'accès à des réserves d'eau suffisantes. 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.

Risques d'exploitation (suite)

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 minière 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.

Risques d'exploitation (suite)

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

Une partie importante des activités de la compagnie au Niger 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 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.

Risques d'exploitation (suite)

Risques liés aux entrepreneurs externes (suite)

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 aient ultimement une incidence défavorable importante sur la position financière ou les résultats d'exploitation, des coûts liés à la défense seront engagés, même à l'égard des actions instituées sans fondement. En raison de l'incertitude inhérente au processus litigieux, rien ne garantit que la résolution de toute procédure judiciaire particulière n'ait une incidence défavorable importante sur les flux de trésorerie, les résultats d'exploitation ou la situation financière future de la compagnie.

8. Renseignements supplémentaires

Les taux de change se présentent comme suit:

\$ CA / \$ US	2009	2008
31 décembre (clôture)	-	1,2246
31 mars (clôture)	1,2602	1,0279
30 juin (clôture)	1,1630	1,0186
Premier trimestre (moyen)	1,2424	1,0050
Deuxième trimestre (moyen)	1,1315	1,0101

9. Normes internationales d'information financière — Plan de conversion

En février 2008, le Conseil des normes comptables (CNC) a confirmé que les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seraient tenues d'utiliser les Normes internationales d'information financière (IFRS) pour les exercices ouverts le ou après le 1^{er} janvier 2011. Nous avons donc établi un plan qui nous permettra d'adopter les IFRS en 2011 et nous avons constitué une équipe qui sera chargée de sa mise en œuvre. Celle-ci a commencé d'évaluer les choix en matière de méthodes comptables qui sont autorisées en vertu des IFRS. Nous évaluons également les effets de cette transition sur nos activités, notamment sur les systèmes de technologies de l'information et de données, les contrôles internes à l'égard de l'information financière et les contrôles de communication de l'information. Nous réviserons et modifierons continuellement le plan de transition afin de nous assurer que le processus de mise en œuvre prend convenablement en charge les principaux éléments du plan.

10. Contrôle et procédures de communication de l'information

Conformément au Règlement 52-109 sur *l'attestation de l'information présentée dans les documents annuels et intermédiaires des émetteurs*, l'évaluation de l'efficacité des contrôles et procédures de communication de l'information (« CPCI ») et du contrôle interne à l'égard de l'information financière (« CIIF ») de la compagnie a été effectuée. En se fondant sur cette évaluation, le chef de la direction et le chef de l'information financière ont conclu que les CPCI et le CIIF étaient efficaces à la fin de la période de six mois terminée le 30 juin 2009. Par conséquent, la conception des CPCI fournit une assurance raisonnable que l'information importante relative à la compagnie lui est communiquée par d'autres personnes au sein de ces entités, en particulier pendant la période où les documents annuels sont établis et que l'information qui doit être présentée par la compagnie dans ses documents annuels, ses documents intermédiaires ou d'autres documents qu'elle dépose ou transmet en vertu de la législation en valeurs mobilières est enregistrée, traitée, condensée, et présentée dans les délais prescrits par cette législation. De plus, la conception du CIIF fournit une assurance raisonnable que l'information financière de la compagnie est fiable, et que ses états financiers ont été établis, aux fins de publication de l'information financière, conformément aux PCGR de la compagnie. Enfin, aucune modification concernant le CIIF qui aurait eu ou qui pourrait vraisemblablement avoir sur ce dernier une incidence importante n'a été relevée par la direction au cours de la période commencée le 1^{er} janvier 2009 et terminée le 30 juin 2009.

11. 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 trois mois terminée le 30 juin 2009			
	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces d'or produites	37 300	17 400	9 400	64 100
(en milliers \$)				
Charges d'exploitation (selon les onces vendues).....	13 096	11 251	4 973	29 320
Royautés et frais de vente	(1 246)	(1 137)	(531)	(2 914)
Incidence des ajustements des stocks	91	(268)	96	455
Charges d'exploitation (selon les onces produites)	11 341	10 382	4 538	26 861
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	320	597	483	419

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2008			
	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces d'or produites	17 200	19 800	17 500	54 500
(en milliers \$)				
Charges d'exploitation (selon les onces vendues).....	4 945	11 094	6 543	22 582
Royautés et frais de vente	(377)	(1 096)	(926)	(2 399)
Incidence des ajustements des stocks	1 738	(608)	182	1 312
Charges d'exploitation (selon les onces produites)	6 306	9 390	5 799	21 495
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	367	474	331	394

12. Sommaire des résultats trimestriels

(en milliers \$, sauf pour les montants par action)	2009		2008				2007	
	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3
Ventes d'or	58 646	49 495	48 398	51 147	44 826	25 540	21 044	16 314
Bénéfice (perte) d'exploitation	17 043	11 173	4 526	11 959	13 822	2 801	857	(3 910)
Bénéfice net (perte nette)	10 721	8 902	3 980	11 366	11 681	12 502	(7 477)	(10 317)
Bénéfice net (perte nette) par action- de base et dilué	0,05	0,04	0,02	0,06	0,05	0,06	(0,04)	(0,05)
Flux de trésorerie lié à l'exploitation ¹	25 444	18 500	10 824	20 068	19 304	6 143	3 924	859

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.

13. Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 10 août 2009. 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).

14. Énoncés prospectifs

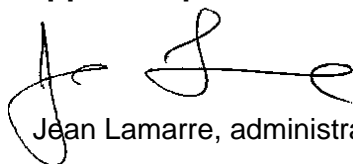
Le présent rapport de gestion contient des énoncés prospectifs. Ces énoncés prospectifs comprennent, sans s'y limiter, des énoncés relatifs aux attentes de la compagnie quant au prix de l'or au marché, aux plans stratégiques, à la production future, aux objectifs de production, aux échéanciers, aux coûts d'exploitation minière, aux dépenses en immobilisations 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 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	44 310	23 442
Encaisse affectée	-	1 250
Comptes débiteurs	9 880	5 067
Stocks (note 4)	53 009	49 152
Autres actifs à court terme (note 5)	5 453	3 546
	112 652	82 457
Encaisse affectée (note 8)	4 050	4 050
Immobilisations corporelles (note 6)	199 985	202 980
Investissement et autres actifs (note 7)	24 055	25 186
	340 742	314 673
Passif		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et frais courus	24 789	28 843
Portion à court terme de la dette à long terme (note 8)	19 913	22 390
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	-	15 020
	44 702	66 253
Dette à long terme (note 8)	28 214	38 076
Avances à payer (notes 9 et 16)	9 199	8 890
Obligations liées à la mise hors service (note 10)	5 311	4 846
Impôts futurs	5 809	2 288
	93 235	120 353
Capitaux propres		
Capital-actions (note 11)	329 197	293 910
Surplus d'apport (note 12)	5 286	4 797
Déficit	(86 976)	(104 387)
	247 507	194 320
	340 742	314 673

Approuvé par le conseil d'administration,



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 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Solde au début de la période	(95 485)	(130 098)	(104 387)	(142 600)
Frais d'émission d'actions.....	(2 212)	-	(2 212)	-
Bénéfice net de la période.....	10 721	11 681	19 623	24 183
Solde à la fin de la période	(86 976)	(118 417)	(86 976)	(118 417)

Résultat étendu consolidé

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Bénéfice net de la période.....	10 721	11 681	19 623	24 183
Autres éléments du résultat étendu				
• Variation nette du gain latent sur les actifs financiers disponibles à la vente	-	145	-	(257)
Résultat étendu	10 721	11 826	19 623	23 926

Résultats consolidés

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2008 et 2007

(en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Revenus – Ventes d'or	58 646	44 826	108 141	70 366
Charges				
Exploitation	29 320	22 582	56 835	39 711
Amortissement des immobilisations corporelles	9 485	5 909	17 675	9 300
Administration	2 701	2 424	5 221	4 575
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service (note 10)	97	89	194	157
	41 603	31 004	79 925	53 743
Bénéfice d'exploitation	17 043	13 822	28 216	16 623
Intérêts, frais financiers et autres revenus	116	(91)	536	(428)
Intérêts sur la dette à long terme	1 301	1 380	2 732	1 734
Rémunération à base d'actions	195	315	501	666
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	1 424	(65)	1 366	7 742
Gain sur cession de participation dans des filiales (note 6 b) ...	-	-	-	(17 849)
Perte sur cession de placements de portefeuille	-	306	-	306
Perte (gain) de change	750	(278)	(63)	(305)
Bénéfice net avant impôts	13 257	12 255	23 144	24 757
Impôts futurs	2 536	574	3 521	574
Bénéfice net de la période	10 721	11 681	19 623	24 183
Bénéfice net par action de base et dilué	0,05	0,05	0,08	0,11

Flux de trésorerie consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009	2008	2009	2008
	\$	\$	\$	\$
Flux de trésorerie liés aux :				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net de la période	10 721	11 681	19 623	24 183
Ajustements pour :				
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés	1 424	(65)	1 366	7 742
Perte sur cession de placements de portefeuille	-	306	-	306
Amortissement des immobilisations corporelles	9 485	5 909	17 675	9 300
Amortissement des frais de décapage	192	130	293	178
Rémunération à base d'actions	195	315	501	666
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service	97	89	194	157
Amortissement des frais de transaction reportés	239	299	470	364
Gain sur cession de participation dans des filiales	-	-	-	(17 849)
Perte (gain) de change non réalisé	555	66	301	(194)
Impôts futurs	2 536	574	3 521	574
	25 444	19 304	43 944	25 427
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et règlement d'un passif lié à la mise hors service (note 14 a)	(10 836)	(3 050)	(13 676)	(4 760)
	14 608	16 254	30 268	20 667
Activités de financement				
Remboursement de la dette à long terme	(7 594)	(2 634)	(12 801)	(4 018)
Crédit à terme, déduction faite des frais de transaction	-	-	-	4 250
Émission de capital-actions	35 270	4	35 275	32
Frais d'émission d'actions	(2 212)	-	(2 212)	-
	25 464	(2 630)	20 262	264
Activités d'investissement				
Augmentation des actifs en cours de construction	-	-	-	(11 523)
Acquisition d'actifs miniers	-	(1)	-	(1 434)
Cession de placements de portefeuille	-	662	-	662
Instruments financiers réglés	(8 625)	(6 493)	(15 483)	(12 592)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(8 803)	(11 409)	(15 429)	(14 179)
Diminution de l'encaisse affectée	1 250	-	1 250	-
	(16 178)	(17 241)	(29 662)	(39 066)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	23 894	(3 617)	20 868	(18 135)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	20 416	15 526	23 442	30 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	44 310	11 909	44 310	11 909

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 2008.

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 2008, 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; au Burkina Faso, au Niger et en Guinée. Les résultats d'opérations du projet Mana au Burkina Faso ont été capitalisés aux actifs en cours de construction jusqu'au début de la production commerciale, le 1^{er} avril 2008. Depuis cette date, les résultats d'opérations sont constatés aux résultats.

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

Modification de conventions comptables

En date du 1^{er} janvier 2009, la compagnie a adopté deux nouvelles normes comptables publiée par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l'« ICCA ») portant sur les « Écart d'acquisition et actifs incorporels » et les « Frais d'exploration minière ».

Écart d'acquisition et actifs incorporels

En janvier 2008, l'ICCA a publié le chapitre 3064, « Écart d'acquisition et actifs incorporels ». Ce chapitre renforce l'approche fondée sur des principes et des critères de comptabilisation pour la constatation des coûts à titres d'actifs et clarifie l'application du concept de rapprochement des produits et des charges afin d'éliminer la pratique consistant à constater à titre d'actifs des éléments qui ne répondent pas à la définition ni aux critères de comptabilisation. La compagnie a appliqué ce chapitre à compter du 1^{er} janvier 2009. L'Adoption de cette nouvelle norme comptable n'a aucune incidence sur les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés de la compagnie.

Frais d'exploration minière

En date du 1^{er} janvier 2009, la compagnie a adoptée les nouvelles recommandations du CPN-174 « Frais d'exploration minière » publié en mars 2009 par le Comité sur les problèmes nouveaux de l'ICCA. Ce CPN fournit des indications supplémentaires aux entreprises d'exploration minière sur les circonstances où il est nécessaire de faire un test de dépréciation. L'adoption de ce CPN n'a aucune incidence sur les états financiers consolidés intérimaires non vérifiés de la compagnie.

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)

4

Stocks

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Lingots d'or.....	4 943	1 865
Or en voie de production.....	5 711	7 525
Minerai empilé.....	9 120	9 203
Fournitures et pièces de rechange.....	33 235	30 559
	<u>53 009</u>	<u>49 152</u>

Le coût des stocks qui a été imputé à la dépense représente la totalité des charges d'exploitation minière et la quasi-totalité de l'amortissement des immobilisations corporelles.

5

Autres actifs à court terme

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Frais payés d'avance	5 431	3 501
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	22	45
	<u>5 453</u>	<u>3 546</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 30 juin 2009			Au 31 décembre 2008		
	Coût \$	Amort. cumulé \$	Net \$	Coût \$	Amort. cumulé \$	Net \$
Immobilisations corporelles –						
propriétés en exploitation :						
Coûts d'acquisition et frais						
d'exploration et de développement						
reportés.....	153 114	58 177	94 937	149 225	48 530	100 695
Bâtiments et matériel relatifs à						
l'exploitation minière	108 282	28 162	80 120	100 631	21 445	79 186
Équipements d'extraction minière	25 337	6 236	19 101	22 674	4 611	18 063
Matériel roulant, matériel de						
communication et matériel						
informatique	8 373	5 562	2 811	8 161	5 107	3 054
Frais de découverte (a)	2 934	745	2 189	1 607	452	1 155
	298 040	98 882	199 158	282 298	80 145	202 153
Immobilisations corporelles –						
propriétés en exploration (b)	827	-	827	827	-	827
Total immobilisations corporelles	298 867	98 882	199 985	283 125	80 145	202 980

a) La conciliation des frais capitalisés de découverte se présente comme suit :

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009 \$
Solde – début de la période	1 155
Frais capitalisés de découverte	1 327
Amortissement	(293)
Solde – fin de la période	2 189

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 (suite)

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

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Burkina Faso (Datambi).....	827	827
	<u>827</u>	<u>827</u>

Des royautés seront versées dans le cas de l'exploitation commerciale.

Le tableau suivant présente l'évolution des coûts capitalisés aux propriétés en exploration :

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 \$
Solde au début de la période	827	16 583
Augmentation des frais d'exploration reportés des projets –		
Mana	-	834
Datambi	-	2
Augmentation des frais de développement reportés des projets Énergie	-	1 012
Transfert aux immobilisations corporelles – propriétés en exploration i).....	-	(15 453)
Disposition des Projets – Énergie ii)	-	(2 151)
Solde à la fin de la période.....	<u>827</u>	<u>827</u>

- i) Les actifs d'exploration du projet Mana d'un montant de 15 453 000 \$ ont été transférés aux immobilisations corporelles – propriétés en exploitation en date du 1^{er} avril 2008.
- ii) En février 2008, la compagnie a clôturé une transaction avec Govi High Power Exploration Inc. « GoviEx », une société fermée, 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)

7

Investissement et autres actifs

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Investissement dans GoviEx et une compagnie liée à GoviEx, au coût (note 6 b ii) ..	19 600	19 600
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	1 140	2 020
Autres	3 315	3 566
	<u>24 055</u>	<u>25 186</u>

8

Dette à long terme

La dette à long terme comprend ce qui suit :

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Emprunt de 12 500 000 \$ repayé en totalité en juin 2009	-	2 500
Emprunt de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux de 8,50 %, payable trimestriellement et remboursable en 13 versements trimestriels de 1 250 000 \$ débutant le 30 septembre 2007 et un paiement final de 3 750 000 \$ le 31 décembre 2010. Cet emprunt est garanti par un nantissement de certains équipements et par une cession en garantie de certaines avances intersociétés	10 000	12 500
Crédit à terme au montant de 45 000 000 \$ portant intérêt au taux de 7,62 %, payable trimestriellement et remboursable en 12 versements trimestriels égaux débutant le 31 mars 2009. 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. ¹⁾	37 500	45 000
Autres emprunts (libellés en euros et portant intérêt à des taux se situant entre 8,85 % et 10,00 %)		
Montant historique	1 715	2 016
Fluctuation de taux de change	(8)	-
Dette à long terme	<u>49 207</u>	<u>62 016</u>
Frais de transaction reportés	<u>(1 080)</u>	<u>(1 550)</u>
Dette à long terme, déduction faite des frais de transaction reportés	<u>48 127</u>	<u>60 466</u>
Portion à court terme de la dette à long terme	<u>19 913</u>	<u>22 390</u>
Portion à long terme de la dette à long terme	<u>28 214</u>	<u>38 076</u>

¹⁾ La filiale est tenue de conserver un solde d'encaisse de 3 750 000 \$ dans un compte distinct jusqu'au remboursement complet de l'emprunt bancaire.

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)

8

Dette à long terme (suite)

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

	\$
2009	10 284
2010	22 938
2011	15 179
2012	179
2013 et suivantes	627
	<u>49 207</u>

9

Avances à payer

	Au 30 juin 2009 \$	Au 31 décembre 2008 \$
Avances à payer à un actionnaire sans contrôle ¹⁾ (note 16)	6 192	5 883
Avance de la République du Niger ²⁾	3 007	3 007
	<u>9 199</u>	<u>8 890</u>

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, 5 400 000 \$ (5 557 000 \$ en 2008) sont libellés en dollars canadiens.

²⁾ Cette avance ne porte pas intérêt.

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

Obligations liées à la mise hors service

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 en accord avec les termes de ses conventions minières. Dans cette optique, la compagnie a comptabilisé les obligations liées à la mise hors service 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.

Le tableau suivant présente l'évolution des obligations liées à la mise hors service au cours de la période.

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 \$
Solde au début de la période	4 846	4 408
Augmentation attribuable à la désactualisation	194	452
Nouvelles obligations	289	773
Révision des flux de trésorerie estimatifs	-	(755)
Passif réglé	(18)	(32)
Solde à la fin de la période	5 311	4 846

Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés nécessaires pour la mise hors service est de 6 528 000 \$. Ces paiements sont prévus au cours des années 2009 à 2017. Un taux d'actualisation de 8 % a été utilisé pour évaluer ces obligations.

11

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 0,28 \$ (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 0,10 \$ (0,12 \$ CA) l'action

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

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008	
	Nombre (en milliers)	Montant \$	Nombre (en milliers)	Montant \$
Actions ordinaires				
Solde au début de la période	232 706	292 455	213 465	273 622
Émises et payées en espèces	17 850	35 237	19 205	18 782
Émises pour la levée d'options	30	50	36	51
Solde à la fin de la période	250 586	327 742	232 706	292 455
Bons de souscription				
Solde au début de la période	1 800	1 455	3 019	2 060
Échus	-	-	(1 219)	(605)
Solde à la fin de la période	1 800	1 455	1 800	1 455
Actions ordinaires et bons de souscription	252 386	329 197	234 506	293 910

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)

11

Capital-actions (suite)

Le 23 juin 2009, la compagnie a réalisé une offre publique de 17 850 000 actions ordinaires à un prix de 1,97 \$ (2,27 \$ CA) l'action pour une contrepartie en espèces totalisant 35 237 000 \$ (40 519 500 \$ CA). Les frais d'émission de cette offre publique ont totalisé 2 212 000 \$.

Le 30 décembre 2008, la compagnie a réalisé une offre publique de 19 205 000 actions ordinaires à un prix de 0,98 \$ (1,20 \$ CA) l'action pour une contrepartie en espèces totalisant 18 782 000 \$ (23 046 000 \$ CA). Les frais d'émission de cette offre publique ont totalisé 1 316 000 \$.

Bons de souscription

Bons de souscription en circulation au 30 juin 2009 :

Date d'échéance	Prix d'exercice	Nombre de bons de souscription
Juillet 2011	1,94 \$ (2,25 \$ CA)	800 000
Février 2012	1,72 \$ (2,00 \$ CA)	1 000 000
		<u>1 800 000</u>

Options

Un total de 835 000 nouvelles options a été émis à des employés, dirigeants, consultants et administrateurs de la compagnie durant la période de six mois terminée le 30 juin 2009 (1 650 000 durant la même période en 2008). La juste valeur de ces nouvelles options est évaluée à 751 000 \$ (903 000 \$ CA).

Un total de 30 000 options a été exercé durant la période de six mois terminée le 30 juin 2009 en vertu du Régime pour une contrepartie en espèces totalisant 38 000 \$ (44 000 \$ CA). Un montant de 12 000 \$ a été reclassé du surplus d'apport au capital-actions.

Le tableau suivant présente les hypothèses utilisées pour établir la valeur attribuée aux options, à l'aide du modèle d'évaluation Black-Scholes :

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008
Dividende moyen par action	0 %	0 %
Volatilité prévue	60 %	40 %
Taux d'intérêt sans risque	1,69 %	3,30 %
Durée prévue	5 ans	5 ans
Moyenne pondérée de la juste valeur des options émises	0,90 \$	0,53 \$

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)

11

Capital-actions (suite)

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

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008	
	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré (\$)	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré (\$)
Solde – début de la période	7 417	1,48 (1,81 \$ CA)	6 578	1,97 (1,94 \$ CA)
Échues	-	-	(25)	1,43 (1,75 \$ CA)
Annulées	(437)	1,50 (1,75 \$ CA)	(900)	1,50 (1,84 \$ CA)
Exercées	(30)	1,25 (1,45 \$ CA)	(36)	0,86 (1,05 \$ CA)
Émises	835	1,79 (2,08 \$ CA)	1 800	1,09 (1,33 \$ CA)
Solde – fin de la période	7 785	1,59 (1,85 \$ CA)	7 417	1,48 (1,81 \$ CA)
Options pouvant être levées à la fin de la période	3 812	1,68 (1,95 \$ CA)	2 741	1,59 (1,95 \$ CA)

12

Surplus d'apport

Le compte surplus d'apport est composé de :

	Période de six mois terminée le 30 juin 2009 (\$)	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 (\$)
Solde au début de la période	4 797	3 022
Options exercées	(12)	(16)
Rémunération à base d'actions	501	1 186
Bons de souscription échus	-	605
Solde à la fin de la période	5 286	4 797

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

Instruments financiers

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 compagnie a comptabilisé une perte de 1 424 000 \$ durant le deuxième trimestre 2009 et une perte de 1 366 000 \$ durant les premiers six mois de 2009 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.

	Période de trois mois terminée le 30 juin 2009		Période de six mois terminée le 30 juin 2009	
	Actif \$	Passif \$	Actif \$	Passif \$
Juste valeur au début de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 921 \$ l'once au 31 mars 2009 et 881 \$ l'once au 31 décembre 2008)	2 430	(8 469)	2 065	(15 020)
Instruments financiers réglés :				
Contrats de vente d'or (a)	-	8 648	-	15 498
Opération croisée de taux d'intérêt (a).....	-	(23)	-	(15)
Changement à la juste valeur constatée aux résultats.....	(1 268)	(156)	(903)	(463)
Juste valeur à la fin de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 929 \$ l'once au 30 juin 2009)	1 162	-	1 162	-
Portion à court terme des instruments financiers dérivés.....	22	-	22	-
Portion à long terme des instruments financiers dérivés.....	1 140	-	1 140	-

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.

L'investissement dans GoviEx est évalué au coût qui est inférieur à sa juste valeur.

La valeur comptable de la dette à long terme à taux fixe s'élève à 49 207 000 \$ qui représente une estimation raisonnable de sa juste valeur.

Instruments financiers (suite)

a) Contrats de vente et d'achat d'or et opération croisée de taux d'intérêt

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la compagnie a procédé au rachat de contrats de vente d'or représentant 14 500 onces pour un montant de 8 648 000 \$. Ainsi, des contrats de vente d'or totalisant 26 000 onces et 15 498 000 \$ ont été réglés durant les six premiers mois de 2009. Ce faisant, la compagnie a mis un terme à son programme de contrats de couverture et ne détient plus les instruments financiers dérivés s'y attachants.

b) 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 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 8).

La compagnie a acheté des options lui permettant de vendre 55 000 onces d'or au prix minimum de 600 \$ l'once réparties sur une base mensuelle comme suit : 5 000 onces en 2009 (juillet à décembre), 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 et est évalué à 1 162 000 \$ au 30 juin 2009.

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

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Comptes débiteurs	(6 651)	2 559	(4 813)	4 441
Frais payés d'avance	(53)	1 796	(1 930)	(551)
Stocks	(3 003)	(8 787)	(3 112)	(11 045)
Autres actifs	183	(257)	251	(172)
Comptes créditeurs et frais courus.....	(1 296)	1 655	(4 054)	2 588
Paievements liés à la mise hors service	(16)	(16)	(18)	(21)
	(10 836)	(3 050)	(13 676)	(4 760)

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

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Perte (gain) de change non réalisé affecté aux avances à payer	460	66	309	(194)
Amortissement des immobilisations corporelles propriétés en exploration	10	15	24	28
Amortissement des immobilisations corporelles affecté aux actifs en cours de construction	-	-	-	190
Effet net de l'amortissement des immobilisations corporelles affecté aux stocks	(775)	1 461	(745)	1 862
Nouvelles obligations affectées aux immobilisations corporelles	152	208	289	401

c) Flux de trésorerie liés aux intérêts

	Période de trois mois terminée le 30 juin		Période de six mois terminée le 30 juin	
	2009 \$	2008 \$	2009 \$	2008 \$
Intérêts payés durant la période	1 166	1 027	2 329	2 265

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)

15

Informations sectorielles

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

Période de
trois mois
terminée le
30 juin
2009

	Mine Mana, Burkina Faso \$	Mine Samira Hill, Niger \$	Mine Kiniero, Guinée \$	Corporatif et autres \$	Total \$
Revenu – Ventes d'or	34 209	15 654	8 783	-	58 646
Coûts d'exploitation minière	13 096	11 251	4 973	-	29 320
Amortissement des immobilisations corporelles	5 873	2 123	1 467	22	9 485
Administration	186	392	459	1 664	2 701
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	28	44	25	-	97
Bénéfice d'exploitation (perte)	15 026	1 844	1 859	(1 686)	17 043

Période de
trois mois
terminée le
30 juin
2008

Revenu – Ventes d'or	10 597	18 138	16 091	-	44 826
Coûts d'exploitation minière	4 945	11 094	6 543	-	22 582
Amortissement des immobilisations corporelles	1 569	2 139	2 168	33	5 909
Administration	184	443	198	1 599	2 424
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	21	37	31	-	89
Bénéfice d'exploitation (perte)	3 878	4 425	7 151	(1 632)	13 822

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)

15

Informations sectorielles (suite)

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

Période de
six mois
terminée le
30 juin
2009

	Mine Mana, Burkina Faso \$	Mine Samira Hill, Niger \$	Mine Kiniero, Guinée \$	Corporatif et autres \$	Total \$
Revenu – Ventes d'or	62 675	26 313	19 153	-	108 141
Coûts d'exploitation minière	26 371	19 919	10 545	-	56 835
Amortissement des immobilisations corporelles	10 870	3 533	3 229	43	17 675
Administration	460	802	995	2 964	5 221
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	56	88	50	-	194
Bénéfice d'exploitation (perte)	24 918	1 971	4 334	(3 007)	28 216
Immobilisations corporelles	119 875	49 996	29 593	521	199 985
Actif total	159 537	70 971	48 986	61 248	340 742

Période de
six mois
terminée le
30 juin
2008

Revenu – Ventes d'or	10 597	32 056	27 713	-	70 366
Coûts d'exploitation minière	4 945	20 963	13 803	-	39 711
Amortissement des immobilisations corporelles	1 569	3 857	3 808	66	9 300
Administration	184	631	528	3 232	4 575
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	21	74	62	-	157
Bénéfice d'exploitation (perte)	3 878	6 531	9 512	(3 298)	16 623
Immobilisations corporelles	119 357	50 825	32 137	474	202 793
Actif total	142 804	73 488	48 383	31 480	296 155

16

Événement subséquent

Le 22 juillet, la compagnie a annoncé qu'elle acquérait la participation minoritaire d'Etruscan Resources inc. dans la mine de Samira Hill située au Niger. La participation de la compagnie s'élève maintenant à 80 % alors que le gouvernement du Niger détient le reste.

La participation de 40 % d'Etruscan dans la filiale opérante composée de prêts, d'actions privilégiées et ordinaires, a été achetée pour un montant de 3 000 000 \$, avec une redevance annuelle de 1,5 %. La redevance prendra effet dès que la mine aura produit 750 000 onces d'or, calculée à partir du 1er juillet 2009

Cette transaction générera un gain hors caisse de 3 100 000 \$ aux résultats du troisième trimestre de 2009 tout en réduisant les avances à payer de 6 100 000 \$.

