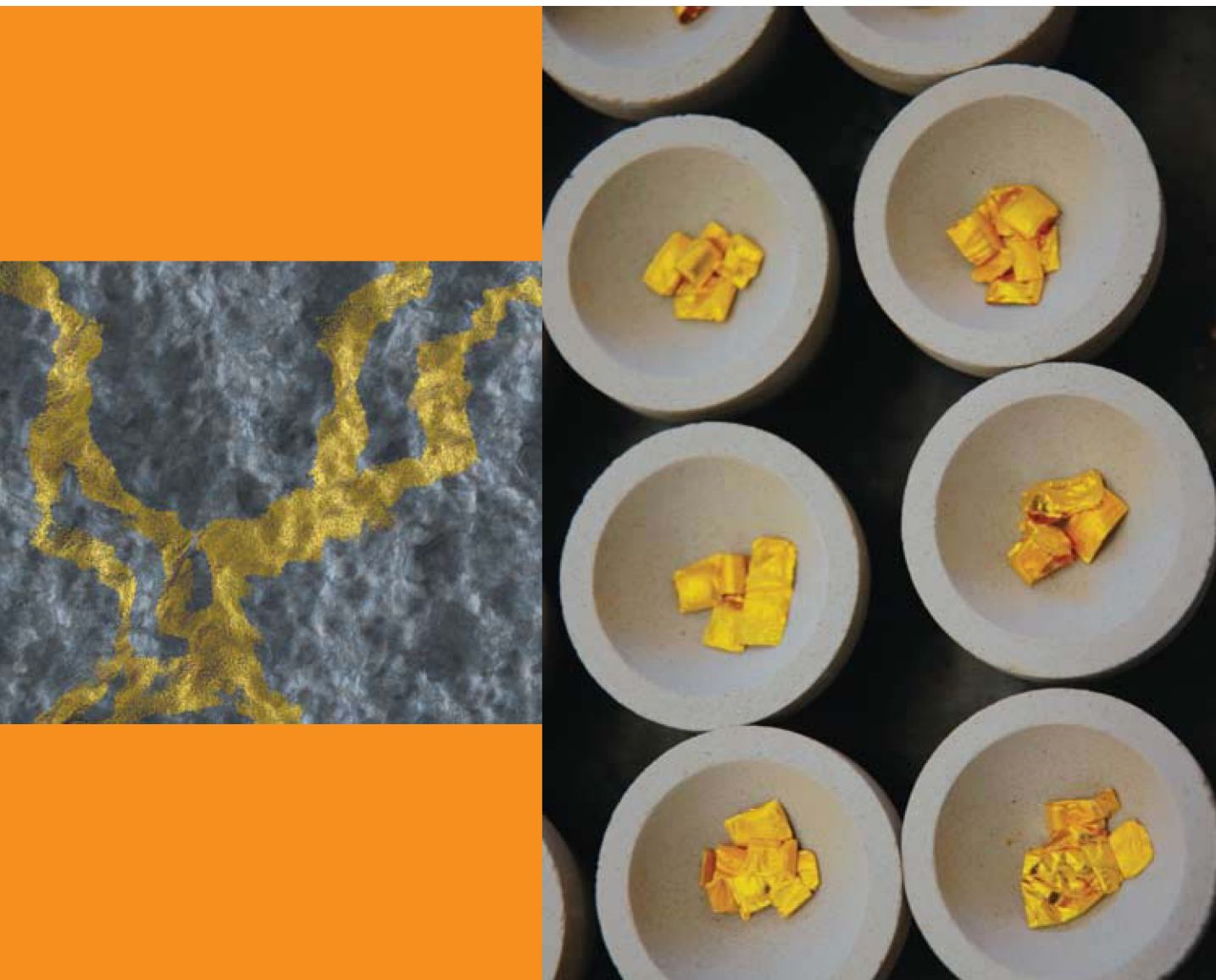


# CROISSANCE STRUCTURÉE



UNE EXPERTISE INTERNATIONALE  
UN ENGAGEMENT HUMAIN

**Premier trimestre  
Pour la période se terminant le 31 mars 2010**

## Rapport de gestion

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 31 mars 2010 comparativement à celles de la période correspondante de l'année précédente. Ce rapport de gestion, préparé en date du 10 mai 2010, 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 2009, nos états financiers consolidés annuels vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009 et les notes afférentes, de même qu'avec nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés et les notes afférentes de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. 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.

L'utilisation du « nous », « notre », « la Compagnie », la « Société » ou « SEMAFO » s'entend de SEMAFO Inc. ou SEMAFO Inc. et/ou une ou plusieurs de ses filiales selon ce qui est applicable.

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

	Période de trois mois terminée le 31 mars		
	2010	2009	2008
Onces d'or produites.....	65 800	58 100	28 700
Onces d'or vendues.....	57 200	53 600	28 200
(en milliers \$ à l'exception des montants par once, par tonne et par action)			
Revenus – Ventes d'or .....	63 575	49 495	25 540
Bénéfice d'exploitation .....	19 523	11 173	2 801
Bénéfice net (perte nette) ajusté(e) <sup>1</sup> .....	13 805	8 902	(5 347)
Bénéfice net .....	13 805	8 902	12 502
Bénéfice net par action de base .....	0,06	0,04	0,06
Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>2</sup> .....	26 457	18 500	6 143
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action <sup>3</sup> .....	0,11	0,08	0,03
Prix de vente moyen réalisé (par once) .....	1 111	923	906
Coût comptant d'exploitation (par once produite) <sup>4</sup> .....	455	460	528
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) <sup>4</sup> .....	32	31	27
Coût comptant total (par once vendue) <sup>5</sup> .....	518	513	607
Marge bénéficiaire (par once vendue) <sup>6</sup> .....	593	410	299

<sup>1</sup> Le bénéfice net ajusté est une mesure non conforme aux PCGR. En 2008, le bénéfice net ajusté exclut un gain sur cession de participation dans des filiales d'un montant de 17 849 000 \$.

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> Les flux de trésorerie liés à l'exploitation par action sont une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la section « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

<sup>4</sup> Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. Se reporter à la section « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

<sup>5</sup> Le coût comptant total est une mesure non conforme aux PCGR et correspond aux coûts d'exploitation minière et aux royautés par once vendue. Se reporter à la section « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

<sup>6</sup> La marge bénéficiaire est une mesure non conforme aux PCGR et est calculée à partir du prix de vente moyen réalisé et du coût comptant total.

## Mot du Chef de la direction

Au cours du premier trimestre 2010, nous avons continué d'afficher de solides résultats. Dans le cadre de notre gestion structurée, nous avons mis l'accent sur le contrôle des coûts et nous sommes heureux de constater la progression constante de notre marge bénéficiaire. Un accroissement de la production de 42 % à la mine Samira Hill, ainsi que la solide performance de notre mine Mana ont fait en sorte que notre production au premier trimestre augmente de 13 % par rapport à la même période en 2009. Au premier trimestre 2010, SEMAFO a produit un total de 65 800 onces d'or. Notre coût comptant total et notre coût comptant d'exploitation ont diminué de 6 % et 10 % respectivement, par rapport au quatrième trimestre de 2009. Le premier trimestre 2010 se résume comme suit : production record, flux de trésorerie d'exploitation records, bénéfice d'exploitation record, et marges records.

Nous avons terminé le trimestre avec un bilan solide; notre ratio dette / équité est de 10 % comparativement à 13 % à la fin de 2009. Notre solde de trésorerie s'établit à 61 M \$, suite à l'investissement de 17 M \$ de dépenses stratégiques en immobilisations, dont 9 M \$ pour l'expansion de la mine Mana, où la période de recouvrement est de moins de 12 mois. De plus, nous avons 6 000 onces d'or prêtes à l'expédition à la fin du trimestre, qui seront comptabilisées au deuxième trimestre 2010.

Dans le cadre de notre stratégie de croissance organique, les travaux d'exploration intensifs réalisés au cours du premier trimestre 2010 ont continué d'alimenter notre confiance quant aux résultats de nos programmes de forage en cours et à l'impact positif potentiel sur nos réserves et nos ressources. À la mine Mana au Burkina Faso, les résultats d'exploration continuent de témoigner du potentiel que cette propriété devienne un district minier. Les programmes d'exploration régionale ont identifié des cibles prioritaires et les récents résultats de forage ont confirmé deux nouvelles zones aurifères, Fobiri et Fofina NO. Le programme d'exploration de forage carotté a également confirmé deux nouvelles zones aurifères, Wona SO et Kona. Les résultats annoncés dernièrement dans la zone Kona ont permis de valider davantage le potentiel d'exploitation par fosse à ciel ouvert de cette zone.

Grâce à l'expansion de nos activités d'exploration à la mine Samira Hill au Niger, nous avons découvert deux nouvelles zones aurifères : Libdorado Nord, située immédiatement au nord de la fosse Libiri, et Boulon Jounga Extension.

Les études de préfaisabilité et de faisabilité portant sur la minéralisation en profondeur à Wona progressent dans les délais prévus, et les résultats sont attendus aux deuxième et troisième trimestres de 2010 respectivement.

La phase I du programme d'expansion de l'usine Mana visant à accroître la capacité d'usinage à 6 000 tonnes par jour de minerai saprolitique (roches friables) a été complétée dans les délais et les budgets prévus. Cette première phase est maintenant pleinement opérationnelle et l'usine de traitement a d'ailleurs dépassé le taux d'usinage ciblé pour atteindre une capacité allant jusqu'à 7 300 t/j. La phase II, visant à accroître la capacité d'usinage à 6 000 t/j pour le traitement de la section en roches dures du gisement, devrait selon les prévisions, être complétée vers la fin du deuxième trimestre 2010. La mise en service de la phase III, qui permettra de prolonger la durée de lixiviation pour accommoder un plus grand débit de traitement et optimiser la récupération de l'or, est prévue pour la fin de l'exercice 2010.

La production globale pour le mois d'avril 2010 s'est élevée à 22 500 onces d'or, soit 15 300 à la mine Mana, 5 100 à la mine Samira Hill et 2 100 à la mine Kiniero.

En tant que fondateur de SEMAFO, j'étais particulièrement fier de me joindre à notre équipe pour célébrer, dernièrement, la production de notre millionième once d'or, un jalon que bien peu de sociétés minières homologues ont réussi à atteindre, particulièrement dans des pays en voie de développement.

Dans un avenir rapproché, nous sommes en bonne position pour tirer pleinement profit du contexte positif anticipé du prix de l'or et poursuivre sur le chemin de la découverte, du développement et des opérations minières, afin d'ouvrir la porte à une plus-value pour nos actionnaires.



Benoit La Salle  
Président et Chef de la direction

### FAITS SAILLANTS DU PREMIER TRIMESTRE 2010

- Production record de 65 800 onces d'or, une augmentation de 13 % par rapport à la même période l'an dernier
- Ventes d'or de 63 575 000 \$, une progression de 28 % comparativement à la même période l'an dernier
- Coût comptant d'exploitation de 455 \$ l'once, comparativement à 460 \$ à la même période en 2009
- Bénéfice d'exploitation record de 19 523 000 \$, en hausse de 75 % comparativement à la même période en 2009
- Bénéfice net de 13 805 000 \$ ou 0,06 \$ par action, une amélioration de 55 % par rapport à la même période l'an dernier
- Flux de trésorerie records liés à l'exploitation de 26 457 000 \$ ou 0,11 \$ par action comparativement à 18 500 000 \$ en 2009, pour une augmentation de 43 %
- Succès continu de l'exploration à Mana
- Découverte de deux nouvelles zones aurifères à la mine Samira Hill au Niger
- Essais métallurgiques indiquant un taux de récupération de 81 % dans le minerai de roches dures de la zone Wona, une amélioration de 5 % par rapport aux résultats d'études antérieures
- Phase I du projet d'expansion à l'usine Mana complétée avec succès alors que le débit de traitement dépasse la capacité nominale, atteignant jusqu'à 7 300 tpj



### OBJECTIFS POUR 2010<sup>1</sup>

#### Maximisation de la valeur

- Poursuivre les programmes intensifs d'exploration en profondeur et en surface à la mine Mana
- Compléter l'étude de faisabilité sur la zone Wona en profondeur pour en entreprendre le développement
- Lancer un programme d'exploration de 6 000 000 \$ réparti sur deux ans à la mine Samira Hill

#### Croissance structurée

- Produire entre 235 000 et 260 000 onces d'or en 2010
- Augmenter la capacité d'usinage à la mine Mana pour traiter jusqu'à 6 000 tonnes par jour de roches dures
- Améliorer l'efficacité de la production, particulièrement à Samira Hill
- Maintenir le niveau de production à la mine Kiniero
- Attirer et retenir les meilleures compétences minières

#### Activité minière responsable

- Minimiser notre empreinte environnementale
- Poursuivre notre programme philanthropique d'entreprise, en versant 2 % de notre bénéfice net à la Fondation SEMAFO
- Appuyer les initiatives gouvernementales dans les pays qui nous accueillent
- Accentuer nos programmes de formation et de perfectionnement des employés

<sup>1</sup> Ces énoncés sont prospectifs. Pour plus d'information sur les énoncés prospectifs, se référer à la note 18.

## Exploration

### **Mine de Mana, Burkina Faso**

Un budget d'exploration initial de 9,2 millions \$ a été approuvé en 2010 à Mana. Le programme d'exploration prévoit environ 18 000 sites d'échantillonnage à la mototarière, des levés géophysiques au sol, de la cartographie géologique, 20 000 mètres de forage RC et 25 000 mètres de forage carotté. Le programme d'exploration demeure axé sur l'avancement des cibles préliminaires ainsi que les gîtes en profondeur à Wona.

SEMAFO a récemment annoncé l'obtention du nouveau permis d'exploration Saoura. Ces terrains supplémentaires adjacents au permis Massala de SEMAFO, couvrent 247,5 km<sup>2</sup> et portent notre emprise totale dans la ceinture Houde à 1 880 km<sup>2</sup>. Le permis Saoura couvre l'extension potentielle de l'anomalie aéromagnétique de Oula (figure 1) et augmente notre position le long du corridor structural, qui passe donc de 90 à 115 kilomètres.

Les travaux d'exploration régionale ont permis d'identifier de nouvelles cibles à Mana. Des travaux de forage à la mototarière réalisés dans deux secteurs (Fobiri et Fofina NO) ont permis d'identifier des cibles d'exploration prioritaires, avec des valeurs aurifères dans les sols atteignant 1 224 ppb. Les travaux de forage sont toujours en cours dans trois autres blocs (Zina Blé, Y1 et Wona SO). Les résultats d'analyse sont maintenant complets pour Fofina NO et partiels pour Fobiri, Zina Blé et Wona SO (consultez la figure 1 pour la localisation des blocs).

Les travaux de forage à la mototarière en cours dans le secteur entourant la fosse Nyafé ont généré des anomalies le long de différentes structures, sur une distance latérale de 8,7 kilomètres. Le couloir de Wona a aussi été prolongé de deux kilomètres au nord-est de la future fosse Wona NE 1. Des anomalies de premier ordre ont été générées sur une distance cumulative de 9,5 kilomètres. Ces travaux ont identifié de nouvelles zones qui pourraient éventuellement devenir de nouveaux gisements oxydés à haute teneur exploitables par fosse à ciel ouvert. Des travaux de suivi par forage RC ont déjà été entrepris.

Les blocs Fobiri et Fofina NO ont tous deux révélé des anomalies favorables orientées parallèlement au gisement Nyafé. Les blocs Fofina NO et Fobiri sont situés au nord-ouest et au sud du gisement Nyafé respectivement. Le bloc Fofina NO couvre une série de linéaments géophysiques parallèles similaires à celui du gisement Nyafé, tandis que le bloc Fobiri couvre l'extension sud-ouest du linéament magnétique associé au gisement Nyafé sur une distance de 8 kilomètres (figure 2). Les résultats obtenus jusqu'à présent montrent des valeurs très élevées, allant jusqu'à 1 910 ppb Au à Fobiri et jusqu'à 1 220 ppb Au à Fofina NO. À Fobiri, l'anomalie FOB1 a été prolongée de 200 mètres de plus pour un total de 1,8 kilomètre, tandis que les anomalies FOB2 et FOB3 ont été prolongées de 1,4 à 2,6 kilomètres. De plus, une quatrième anomalie, FOB4, a été reconnue sur une distance de 600 mètres jusqu'à maintenant, et d'autres résultats sont attendus sous peu. Les trois anomalies combinées à Fofina NO couvrent maintenant une étendue latérale totale de 3,7 kilomètres. Les premiers résultats de forage RC sur les anomalies des blocs Fofina NO et Fobiri seront communiqués, selon toute attente, au mois de juin. Les réserves initiales à Nyafé couvraient une distance de 2,2 kilomètres et comportaient 1,36 Mt à 5,75 g/t Au, ce qui représente 251 000 onces d'or.

La cible Zina Blé (figure 3) s'étend sur une distance latérale de 2,8 kilomètres au nord de la zone Kona, et couvre une distance allant jusqu'à 5 kilomètres au nord de la fosse Wona Principale. Jusqu'à présent, sept lignes ont été complétées (1,4 kilomètre). L'anomalie associée à la zone Kona déjà connue, continue de générer des anomalies dans la saprolite échantillonnée à la mototarière d'un bout à l'autre de la grille, mais de façon plus marquée sur une distance de 800 mètres. De plus, une nouvelle anomalie a été observée à 600 mètres au sud-est de la zone Kona et est également apparente sur l'ensemble de la grille. Cette nouvelle anomalie a livré des résultats allant jusqu'à 1 230 ppb Au dans les échantillons de saprolite et est associée à une combinaison d'anomalies géophysiques (PP et magnétique) similaire à celle qui caractérise le gisement Wona. Cette anomalie n'a jamais fait l'objet de travaux auparavant. Des travaux de forage RC ont été entrepris dans plusieurs secteurs du bloc Zina Blé.

Les résultats obtenus jusqu'à présent dans le cadre du programme de forage carotté en cours dans la zone Wona SO confirment le fort potentiel dans l'extension du projet Wona Profondeur. L'extension a été suivie jusqu'à 700 mètres au sud-ouest de la zone Wona Principale, avec des teneurs significatives atteignant 7,14 g/t sur 13,5 mètres. De plus, les trois récents sondages implantés pour vérifier la zone Kona ont tous recoupé la structure aurifère avec des intersections significatives.

Au cours des trois premiers mois de 2010, 12 sondages (WDC178 à WDC189) totalisant 5 235 mètres ont été forés et ont obtenu un taux de succès de 100 %. Les résultats sont présentés dans le tableau ci-dessous et sont illustrés sur la section longitudinale ci-jointe (figure 4) :

Trou No	Zone	Section (N)	De	À	Au / Longueur*
WDC178	Kona	19000	213,0	221,0	<b>0,15 g/t / 8,0 m</b>
WDC179	Kona	18500	229,7	235,9	<b>5,52 g/t / 6,2 m</b>
WDC179	Indéterminée	18500	253,0	256,0	<b>3,88 g/t / 3,0 m</b>
WDC180	Wona SO	16100	454,5	460,0	<b>2,46 g/t / 5,5 m</b>
WDC180	Indéterminée	16100	402,0	406,0	<b>2,66 g/t / 4,0 m</b>
WDC181	Wona SO	15805	277,5	291,0	<b>7,14 g/t / 13,5 m</b>
WDC182	Wona SO	15900	356,5	366,2	<b>2,95 g/t / 9,7 m</b>
WDC183	Wona SO	16000	388,0	394,0	<b>2,11 g/t / 6,0 m</b>
WDC183	Indéterminée	16000	322,0	329,0	<b>3,78 g/t / 7,0 m</b>
WDC184	Kona	18300	192,2	202,3	<b>1,89 g/t / 10,1 m</b>
WDC185	Wona SO	16100	397,0	406,0	<b>4,85 g/t / 9,0 m</b>
WDC185	Indéterminée	16100	463,0	468,0	<b>2,37 g/t / 5,0 m</b>
WDC185	Indéterminée	16100	479,0	484,0	<b>7,34 g/t / 5,0 m</b>
WDC185	Indéterminée	16100	521,0	523,0	<b>7,43 g/t / 2,0 m</b>
WDC186	Wona SO	16000	263,0	273,0	<b>2,11 g/t / 10,0 m</b>
WDC186	Indéterminée	16000	326,0	332,0	<b>2,01 g/t / 6,0 m</b>
WDC187	Wona SO	15800	421,0	432,0	<b>2,52 g/t / 11,0 m</b>
WDC187	Indéterminée	15800	494,4	500,0	<b>4,24 g/t / 5,6 m</b>
WDC188	Wona SO	15800	208,0	213,0	<b>2,00 g/t / 5,0 m</b>
WDC189	Wona SO	15900	221,0	235,0	<b>3,20 g/t / 14,0 m</b>
WDC189	Indéterminée	15900	263,0	268,0	<b>2,68 g/t / 5,0 m</b>

\* Toutes les longueurs sont mesurées le long des trous; des renseignements supplémentaires sont requis pour déterminer les épaisseurs réelles.

Les zones indéterminées sont des zones parallèles qui n'apparaissent pas sur la section longitudinale (figure 4). Des investigations plus poussées de ces zones sont en cours.

Le 6 avril 2010, une deuxième foreuse a été assignée au secteur d'exploration Wona SO.

Un programme de forage de délimitation a été entrepris au début de l'année 2010 afin de réaliser une première évaluation de la zone Wona SO. Cette zone est située au sud-ouest et parallèle à la zone Principale, laquelle fait présentement l'objet d'une étude de pré faisabilité qui arrive à terme. La zone Wona SO présente un potentiel suffisant pour accroître substantiellement les ressources du secteur Wona Profondeur et pour être intégrée à l'exploitation minière souterraine éventuelle. Les résultats obtenus jusqu'à présent confirment la continuité de la zone avec des valeurs significatives atteignant 7,14 g/t Au sur 13,5 mètres (sondage WDC181). Par ailleurs, le sondage WDC181 est parmi les sondages les plus au sud forés jusqu'à présent; ces résultats ouvrent donc un potentiel considérable vers le sud. Le sondage se trouve à 700 mètres au sud de la zone Principale. D'autres zones parallèles indéterminées se matérialisent également vers le sud; ces dernières sont actuellement investiguées.

Au cours du premier trimestre, nous avons complété la première phase de forage d'exploration dans la zone Kona, une nouvelle zone découverte vers la fin de 2009 (voir communiqué de SEMAFO daté du 25 janvier 2010). Cette première campagne de forage avait pour but d'améliorer la compréhension de la géométrie de la zone minéralisée, de façon à orienter le programme de forage RC subséquent pour évaluer le potentiel près de la surface. Les résultats de forage dans la zone Kona (sondages WDC178, WDC179 et WDC184), combinés aux résultats du levé aéromagnétique, continuent de soutenir le potentiel pour une exploitation par fosse à ciel ouvert dans ce secteur.

Un premier programme de forage RC de délimitation a eu lieu en mars et avril 2010, selon une grille de forage de 100 mètres par 50 mètres d'espacement. Les travaux de forage ont surtout vérifié les premiers 100 mètres de profondeur, et ce jusqu'aux coordonnées 19100 N. En tout, 21 sondages (2 727 mètres) ont été forés traversant la zone Kona ainsi que 17 sondages dans des secteurs environnants pour explorer d'autres structures potentielles, pour un total de 38 sondages (5 310 mètres). La zone Kona est continue mais présente quelques courbures complexes et localement certaines structures subsidiaires parallèles qui pourraient accroître la quantité de minerai potentiel. Les résultats à Kona montrent de bonnes valeurs teneur x épaisseur, suggérant l'ajout de plus de un kilomètre de minerai exploitable par fosse, tel qu'illustré à la figure 5. De plus, bien que la minéralisation semble faiblir autour de 19000 N, elle reprend à 19100 N tel qu'indiqué dans le sondage MRC10-026 et demeure ouverte en direction du secteur Zina Blé, qui fait présentement l'objet d'échantillonnage à la mototarière et de forage RC. Le potentiel en profondeur de la zone Kona demeure entier. Des travaux de forage RC intercalaire à Kona seront planifiés d'ici la fin de l'année, dans le but d'ajouter de nouvelles réserves minières en surface.

### Intersections de forage à circulation inverse à Kona

Trou No	Zone	Section	De	À	Au / Longueur*
MRC10-001	Kona	18100	114	123	1,59 g/t / 9 m
MRC10-003	Kona	18200	80	91	2,41 g/t / 11 m
MRC10-004	Kona	18200	169	181	2,41 g/t / 12 m
MRC10-004	Indéterminée	18200	158	161	2,89 g/t / 3 m
MRC10-004	Indéterminée	18200	198	201	5,29 g/t / 3 m
MRC10-006	Kona	18300	71	76	3,39 g/t / 5 m
MRC10-008	Kona	18400	39	72	2,29 g/t / 33 m
MRC10-009	Kona	18400	162	172	2,12 g/t / 10 m
MRC10-014	Kona	18500	23	34	2,08 g/t / 11 m
MRC10-015	Kona	18500	137	144	2,55 g/t / 7 m
MRC10-016	Kona	18600	52	54	2,02 g/t / 2 m
MRC10-017	Kona	18600	127	135	1,05 g/t / 8 m
MRC10-018	Kona	18700	64	77	7,83 g/t / 13 m
MRC10-020	Kona	18800	18	22	1,45 g/t / 4 m
MRC10-022	Kona	18900	21	26	0,48 g/t / 5 m
MRC10-023	Kona	18900	156	158	1,25 g/t / 2 m
MRC10-024	Kona	19000	48	50	0,33 g/t / 2 m
MRC10-025	Kona	19000	124	131	0,18 g/t / 7 m
MRC10-026	Kona	19100	71	73	3,84 g/t / 2 m
MRC10-027	Kona	18300	36	37	Tr.
MRC10-035	Kona	18700	23	35	6,56 g/t / 12 m
MRC10-036	Kona	18700	114	131	2,83 g/t / 17 m

Les zones indéterminées sont des zones parallèles qui n'apparaissent pas sur la section longitudinale ci-jointe (figure 5). Des investigations plus poussées de ces zones sont en cours.

Figure 1

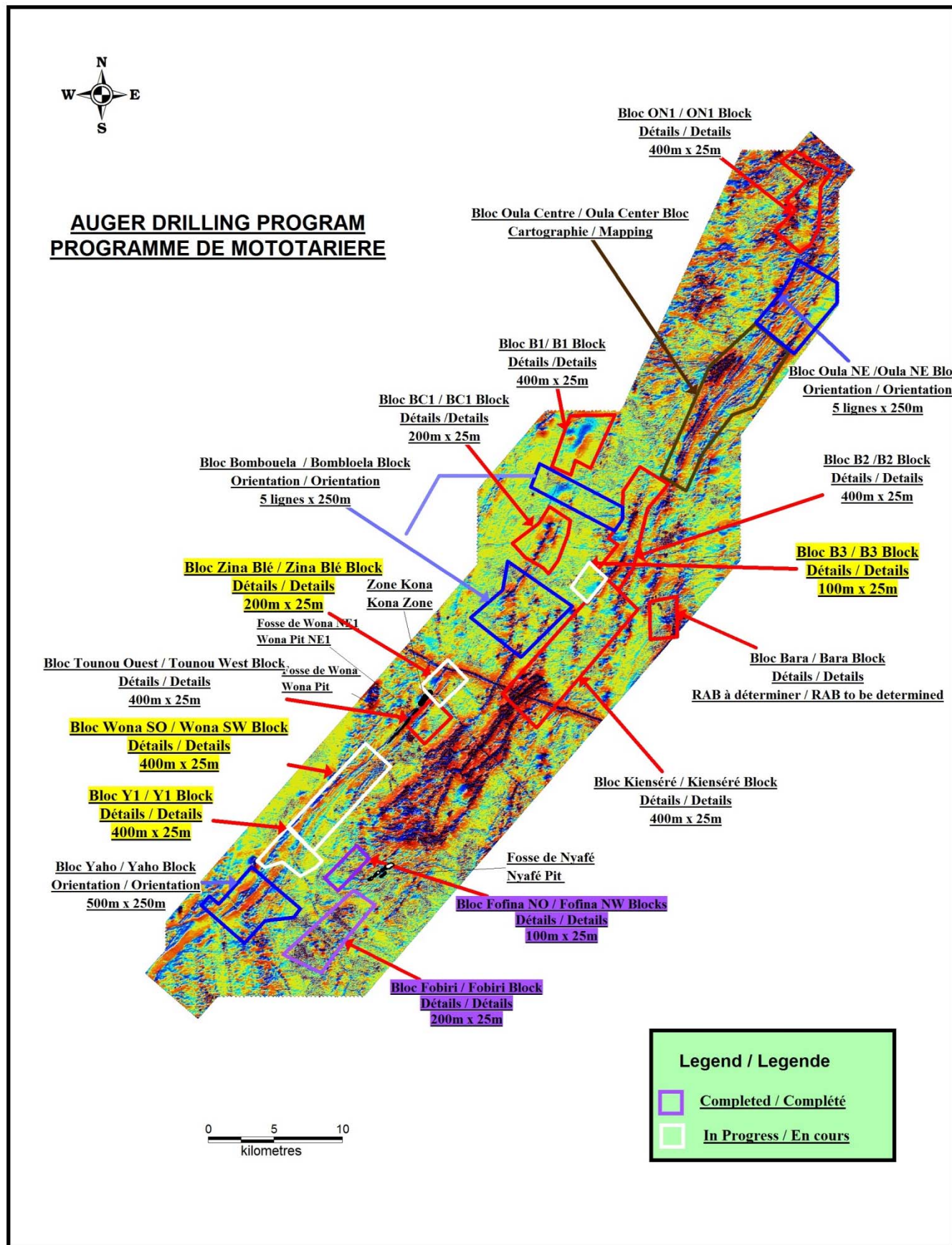
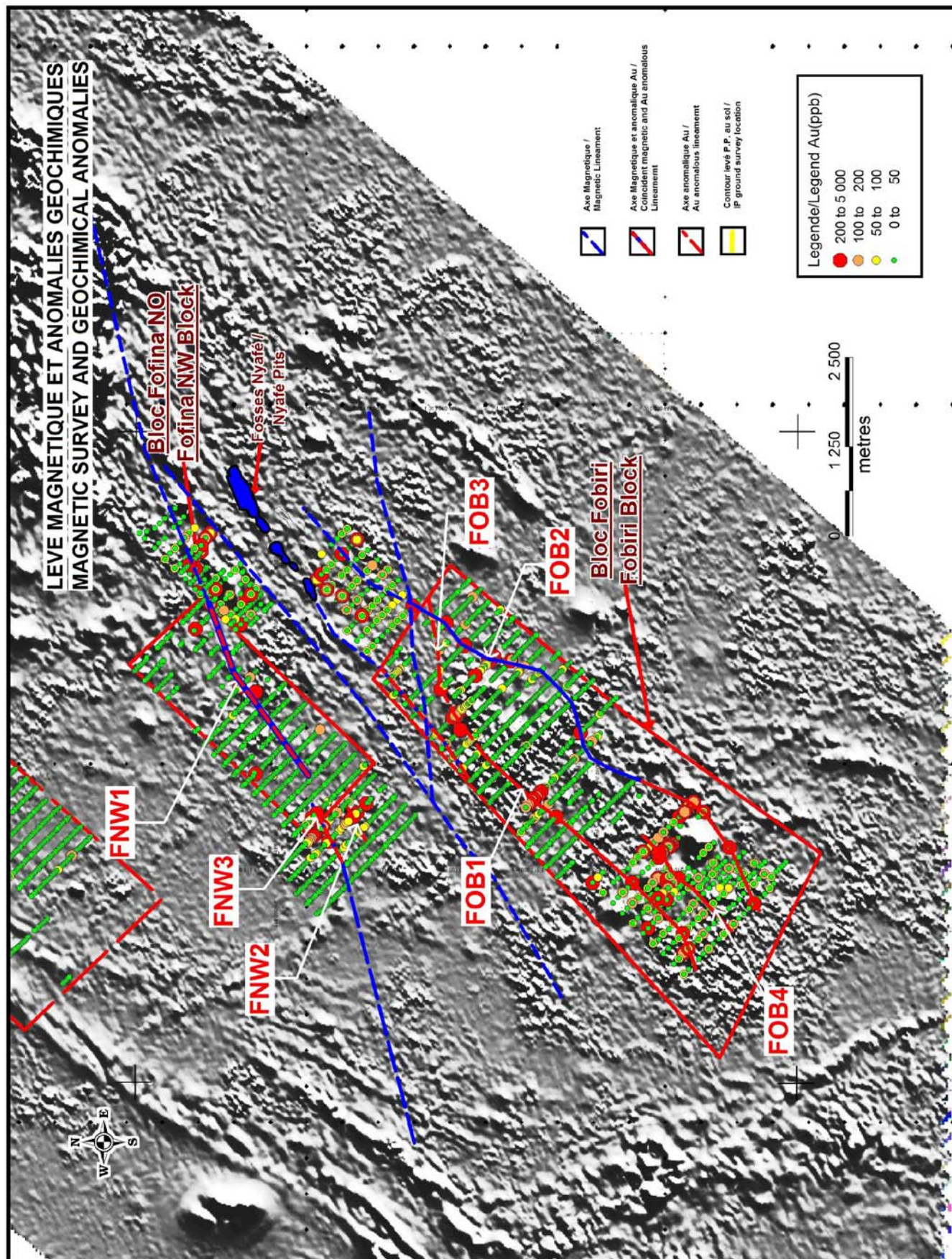




Figure 2











### **Mine de Samira Hill, Niger**

Un budget d'exploration de 6 millions \$ sur deux ans a été approuvé pour la mine Samira Hill. Des programmes de forage à la mototarière et RC ont été entrepris, suite à une compilation de données antérieures de géophysique PP et magnétique, de géochimie, de forage et de cartographie; cette compilation a été jumelée à une nouvelle carte géologique et structurale, spécialement réalisée par Dr Damien Gaboury. Bien que l'Horizon Samira demeure la cible principale, les conclusions révèlent un nouveau potentiel, basé sur l'interprétation d'un épaississement structural, formé par la superposition d'horizons favorables au sein du complexe stratigraphique dans des conditions structurales spécifiques.

Au cours du premier trimestre 2010, 75 sondages RC ont été complétés pour un total de 7 860 mètres : 21 sondages à Libdorado Nord, 24 à Libiri SE et 30 dans le secteur Boulon Jounga.

De plus, trois mototarières étaient en activité et ont permis de forer 1 548 trous pour un total de 14 352 mètres. Les principaux secteurs ciblés étaient Boulon Jounga, LongTom, Libiri NO et Libiri SE.

#### **Libdorado Nord**

Cette zone récemment découverte est orientée ouest-nord-ouest et se trouve en bordure de la fosse actuelle à Libiri. Le tableau ci-dessous présente les meilleurs résultats obtenus dans la zone Libdorado Nord.

Sondage No	De	À	Au / Longueur
09NLRC01	81	82	5,75 g/t / 1 m
10RC001	17	25	3,33 g/t / 8 m
10RC001	36	47	5,11 g/t / 11 m
10RC003	55	60	5,38 g/t / 5 m
10RC004	100	102	14,72 g/t / 2 m
10RC006	85	90	6,13 g/t / 5 m
10RC007	4	16	2,11 g/t / 12 m
10RC009	95	105	5,59 g/t / 10 m
10RC012	123	128	3,79 g/t / 5 m
10RC013	59	69	3,04 g/t / 10 m

\* Toutes les longueurs sont mesurées le long des trous; des renseignements supplémentaires sont requis pour déterminer les épaisseurs réelles.





## Boulon Jouna

Le secteur potentiel à Boulon Jouna s'étend vers le nord-est sur plus de 8 kilomètres, avec des structures minéralisées faiblement inclinées vers le nord-ouest. Un programme de forage à la mototarière a été entrepris en 2009. Un programme de suivi par forage RC a ensuite été effectué dans le secteur Boulon Jouna vers la fin de 2009 et les résultats d'analyse ont été reçus au début de 2010. Ce programme a permis la découverte de deux secteurs qui pourraient éventuellement faire partie de l'inventaire de réserves. Les sondages 09BJRC58, 62, 104 et 103 sont tous alignés le long du flanc nord, dans les volcanites sus-jacentes au gisement dans la fosse Boulon Jouna. Les sondages 09BJRC108, 75 et 85, quant à eux, sont situés du côté sud.

Faits saillants de la campagne de forage à circulation inverse, secteur Boulon Jouna

Sondage No	De	À	Au / Longueur*
09BJRC58	18	22	1,66 g/t / 4 m
09BJRC62	70	73	10,74 g/t / 3 m
09BJRC75	3	5	3,27 g/t / 2 m
09BJRC85	26	29	3,67 g/t / 3 m
09BJRC103	11	20	1,11 g/t / 11 m
09BJRC104	31	36	3,73 g/t / 5 m
09BJRC108	52	67	1,64 g/t / 15 m

\* Toutes les longueurs sont mesurées le long des trous; des renseignements supplémentaires sont requis pour déterminer les épaisseurs réelles.

Les résultats de forage RC reçus en 2010 dans le secteur Boulon Jouna justifient amplement de poursuivre l'exploration.

## Libiri SE

Les descriptions d'éclats rocheux récupérés des forages RC révèlent la présence de roches sédimentaires favorables. Ces observations, jumelées à de bonnes intersections aurifères comme indiqué au tableau suivant, justifient de continuer à investiguer le potentiel de ce secteur.

Faits saillants de la campagne de forage à circulation inverse, secteur Libiri SE

Sondage No	Zone	De	À	Au / Longueur *
10RC022	Libiri SE	26	30	1,29 g/t / 4 m
10RC023	Libiri SE	84	97	1,12 g/t / 13 m
10RC023	Libiri SE	110	127	2,09 g/t / 17 m
10RC024	Libiri SE	28	31	6,26 g/t / 3 m
10RC025	Libiri SE	50	54	1,53 g/t / 4 m
10RC025	Libiri SE	66	78	1,15 g/t / 12 m
10RC026	Libiri SE	39	50	1,7 g/t / 11 m
10RC038	Libiri SE	19	23	1,96 g/t / 4 m
10RC038	Libiri SE	79	86	1,22 g/t / 7 m
10RC039	Libiri SE	22	38	1,11 g/t / 16 m
10RC039	Libiri SE	84	109	1,82 g/t / 25 m
10RC041	Libiri SE	5	13	1,98 g/t / 8 m
10RC041	Libiri SE	43	56	2,86 g/t / 13 m
10RC045	Libiri SE	20	23	2,79 g/t / 3 m

\* Toutes les longueurs sont mesurées le long des trous; des renseignements supplémentaires sont requis pour déterminer les épaisseurs réelles.

## 2. Résultats consolidés et opérations minières

### Période de trois mois terminée le 31 mars

#### Faits saillants de l'exploitation

	2010	2009	Variation
Onces d'or produites .....	65 800	58 100	13 %
Onces d'or vendues .....	57 200	53 600	7 %

(en milliers \$ à l'exception des montants par once, par tonne et par action)

Revenus — Ventes d'or .....	63 575	49 495	28 %
Coûts d'exploitation .....	27 115	25 525	6 %
Royautés .....	2 534	1 190	113 %
Bénéfice d'exploitation .....	19 523	11 173	75 %
Bénéfice net .....	13 805	8 902	55 %
Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>1</sup> .....	26 457	18 500	43 %
Bénéfice net par action de base .....	0,06	0,04	50 %
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action <sup>2</sup> .....	0,11	0,08	38 %
Prix de vente moyen réalisé (par once) .....	1 111	923	20 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) <sup>3</sup> .....	455	460	(1 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) <sup>3</sup> .....	32	31	3 %
Coût comptant total (par once vendue) <sup>4</sup> .....	518	513	1 %

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le ratio de flux de trésorerie liés à l'exploitation par action est une mesure non conforme aux PCGR. Se reporter à la section « Mesures non conformes aux PCGR » du présent rapport de gestion.

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

<sup>4</sup> Le coût comptant total est une mesure non conforme aux PCGR et correspond aux coûts d'exploitation minière et aux royautés par once vendue.

#### Premier trimestre 2010 vs premier trimestre 2009

- Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, nos ventes d'or ont augmenté de 28 % pour atteindre 63 575 000 \$ comparativement à 49 495 000 \$ dans la période correspondante en 2009. Cette amélioration est directement attribuable à l'accroissement de la production et au prix de vente réalisé moyen plus élevé par once d'or, qui est demeuré supérieur au prix moyen du marché (London PM). L'écart entre le nombre total d'onces d'or vendues et produites découle des cédules imposés par les douanes au Burkina Faso, qui ont retardé la dernière expédition d'or du trimestre. L'expédition a eu lieu le 1<sup>er</sup> avril et sera donc comptabilisé au deuxième trimestre. Si cette expédition avait eu lieu au premier trimestre, le bénéfice et les flux de trésorerie par action auraient alors été de 0,07 \$ et 0,12 \$ respectivement.

(en dollars)	2010 Q1	2009 Q1
Prix moyen London PM	1 109	908
Prix moyen réalisé par once d'or vendue	1 111	923

- Notre bénéfice d'exploitation a augmenté de 75 % au premier trimestre de 2010 par rapport à la même période l'an dernier. Ce bénéfice d'exploitation record est directement attribuable à l'accroissement de la production et au prix moyen plus élevé réalisé par once d'or.
- Notre bénéfice net s'est amélioré de 55 %, en hausse de 4 903 000 \$ par rapport au premier trimestre de 2009, principalement en raison de notre bénéfice d'exploitation plus élevé, et ce malgré l'augmentation de 2 322 000 \$ de notre charge d'impôt sur les bénéfices. Cette charge d'impôt est reliée principalement à nos activités au Burkina Faso.
- Des flux de trésorerie records liés à l'exploitation ont été générés au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. L'augmentation de 43 % comparativement à la même période en 2009 découle principalement du bénéfice d'exploitation plus élevé.

### 3. Bénéfice d'exploitation sectoriel

	Période de trois mois terminée le 31 mars		
	2010	2009	Variation
(en milliers \$)			
Mine de Mana, Burkina Faso .....	<b>17 652</b>	9 892	78 %
Mine de Samira Hill, Niger .....	<b>3 816</b>	127	2 905 %
Mine de Kiniero, Guinée .....	<b>(218)</b>	2 475	(109 %)
Corporatif et autres .....	<b>(1 727)</b>	(1 321)	(31 %)
Total .....	<b>19 523</b>	11 173	75 %

## Opérations minières

Mana, Burkina Faso

	Période de trois mois terminée le 31 mars		
	2010	2009	Variation
<b>Données d'exploitation</b>			
Minerai extrait (tonnes) .....	455 700	381 500	19 %
Minerai traité (tonnes) .....	435 500	353 400	23 %
Teneur traitée (g/t) .....	3,60	2,86	26 %
Récupération (%) .....	91	95	(4 %)
Onces d'or produites .....	41 400	36 000	15 %
Onces d'or vendues .....	35 000	31 100	13 %
<b>Données financières (en milliers \$)</b>			
Revenus – Ventes d'or .....	38 950	28 466	37 %
Coûts d'exploitation .....	13 326	12 427	7 %
Royautés .....	1 171	848	38 %
Amortissement .....	6 375	4 997	28 %
Administration .....	388	274	42 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations .....	38	28	36 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel .....	17 652	9 892	78 %
<b>Statistiques (\$)</b>			
Prix de vente moyen réalisé (par once) .....	1 113	915	22 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) <sup>1</sup> .....	363	388	(6 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) <sup>1</sup> .....	36	33	9 %
Coût comptant total (par once vendue) <sup>2</sup> .....	414	427	(3 %)
Amortissement (par once vendue) <sup>3</sup> .....	182	161	13 %

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le coût comptant total est une mesure non conforme aux PCGR et correspond aux coûts d'exploitation minière et aux royautés par once vendue.

<sup>3</sup> L'amortissement par once vendue est une mesure non conforme aux PCGR et correspond à la charge d'amortissement par once vendue.

### Premier trimestre 2010 vs premier trimestre 2009

- Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, 455 700 tonnes de minerai et 2 371 300 tonnes de matériel stérile ont été extraites, ce qui donne un ratio de décapage de 5:1. Ceci se compare à 381 500 tonnes de minerai et 2 297 900 tonnes de matériel stérile à la même période en 2009, pour un ratio de décapage de 6:1. La variation au niveau du minerai extrait s'explique par l'ajout d'équipements miniers supplémentaires en 2009 et par le ratio de décapage plus faible.
- L'augmentation au niveau du minerai traité est attribuable à la capacité de traitement accrue suite à l'achèvement de la phase I du projet d'expansion de l'usine, qui a été complétée au cours du trimestre.
- L'augmentation de 26 % de la teneur est principalement attribuable au minerai à plus haute teneur extrait de la fosse Nyafé.
- L'augmentation de 15 % du nombre d'onces d'or produites est attribuable à la plus grande capacité de traitement, combinée aux teneurs plus élevées du minerai.
- Notre coût comptant d'exploitation pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 s'est amélioré, à 363 \$ par once produite versus 388 \$ par once produite au premier trimestre 2009. Cette variation est directement tributaire de l'augmentation de 26 % de la teneur. La variation du coût comptant d'exploitation par tonne traitée s'explique par la hausse des coûts de transport et de dynamitage qui découlent de la quantité plus importante de minerai extrait dans la fosse Nyafé.
- Le niveau d'amortissement par once a sensiblement augmenté en raison de notre réévaluation de la durée de vie utile de l'équipement minier, tel qu'indiqué dans nos états financiers consolidés de 2009.

## Opérations minières (suite)

### Mana, Burkina Faso (suite)

#### Mises à jour du projet

##### Expansion de l'usine – Phase I : 6 000 tpj de minerai saprolitique

- Cette phase de l'expansion de l'usine, visant à augmenter la capacité d'usinage à 6 000 tpj de minerai saprolitique, a été complétée avec succès au cours du trimestre. Depuis la mise en service, nous avons même dépassé la capacité nominale, atteignant une pointe de 7 300 tpj.

##### Expansion de l'usine – Phase II : Broyeur semi-autogène (SAG) : 6 000 tpj de roches dures

- La deuxième phase du projet d'expansion de l'usine a pour but d'augmenter la capacité d'usinage de 4 000 tpj à 6 000 tpj de roches dures. Le fait d'augmenter la capacité d'usinage de 2 000 tpj de roches dures permettrait d'ajouter jusqu'à 40 000 onces de plus à la production annuelle comparativement à la capacité actuelle d'usinage de roches dures à l'usine Mana.
- Le budget pour cette phase s'élève à 17 000 000 \$ et la mise en service est prévue en juin 2010. La période de recouvrement de l'investissement est évaluée à moins de 12 mois.
- Les principales améliorations à l'usine en phase II concernent l'ajout d'un broyeur semi-autogène (SAG) de 26' x 10' et le remplacement du circuit de concassage actuel en deux étapes par un concasseur à mâchoire simple de 36' x 48' d'une capacité de 400 tonnes/heure. La construction et l'installation de l'équipement sont présentement en cours et se déroulent dans les délais prévus.
- La phase II du projet d'expansion a été adoptée en tenant compte des réserves actuelles, dont 50 % sont constituées de roches dures. Par ailleurs, compte tenu des résultats positifs de l'évaluation économique préliminaire portant sur le souterrain à Wona, cette expansion s'avère essentielle pour pouvoir concrétiser notre stratégie de croissance organique dans l'avenir.

##### Expansion de l'usine – Phase III : Durée de lixiviation

- Au début de l'année 2010, nous avons lancé la troisième phase du projet d'expansion de l'usine. Cette phase consistera principalement à ajouter deux réservoirs CIL afin d'augmenter la durée de lixiviation pour ainsi permettre un plus grand débit de traitement. La durée de lixiviation passera de 22 à 29 heures à un taux d'usinage de 6 000 tpj. Le budget total alloué pour cette phase est de 5 500 000 \$. Ces améliorations permettront d'optimiser le taux de récupération de l'or.
- La mise en service de la phase III est prévue pour la fin de l'année 2010.
- Les pièces à long délai de livraison, dont les réservoirs CIL, ont déjà été commandées.

##### Wona - Développement en profondeur

- Les études de préfaisabilité et de faisabilité progressent dans les délais et les budgets prévus; les résultats sont attendus aux deuxième et troisième trimestres de l'exercice en cours respectivement.
- Nous avons complété des essais métallurgiques sur le minerai de roches dures de Wona, qui ont confirmé des taux de récupération moyens de 81 % comparativement aux estimations antérieures qui indiquaient un taux de 76 %. Ces taux de récupération plus élevés seront bénéfiques tant pour le minerai de roches dures extrait de la fosse Wona que pour la rentabilité du projet souterrain. Les essais métallurgiques ont également démontré des possibilités de réduire les coûts au niveau de la consommation de réactif pour le traitement du minerai de roches dures.
- Les conditions rocheuses ne présentent aucun « défaut fatal » et se prêtent bien au développement souterrain.
- Les études de mécanique des roches indiquent des meilleurs résultats au niveau des taux de dilution estimés et des exigences en matière de dimension des chantiers.



## Opérations minières

Samira Hill, Niger

### Période de trois mois terminée le 31 mars

	2010	2009	Variation
<b>Données d'exploitation</b>			
Minerai extrait (tonnes) .....	693 800	393 300	76 %
Minerai traité (tonnes) .....	316 000	310 300	2 %
Teneur traitée (g/t) .....	1,82	1,84	(1 %)
Récupération (%) .....	81	64	26 %
Onces d'or produites .....	15 500	10 900	42 %
Onces d'or vendues .....	13 900	11 600	20 %
<b>Données financières (en milliers \$)</b>			
Revenus – Ventes d'or .....	15 489	10 659	45 %
Coûts d'exploitation .....	8 067	8 075	-
Royautés .....	864	593	46 %
Amortissement .....	2 308	1 410	64 %
Administration .....	382	410	(7 %)
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations .....	52	44	18 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel .....	3 816	127	2 905 %
<b>Statistiques (\$)</b>			
Prix de vente moyen réalisé (par once) .....	1 114	919	21 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) <sup>1</sup> .....	567	714	(21 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) <sup>1</sup> .....	26	28	(7 %)
Coût comptant total (par once vendue) <sup>2</sup> .....	643	747	(14 %)
Amortissement (par once vendue) <sup>3</sup> .....	166	122	36 %

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le coût comptant total est une mesure non conforme aux PCGR et correspond aux coûts d'exploitation minière et aux royautés par once vendue.

<sup>3</sup> L'amortissement par once vendue est une mesure non conforme aux PCGR et correspond à la charge d'amortissement par once vendue.

### Premier trimestre 2010 vs premier trimestre 2009

- Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, 693 800 tonnes de minerai et 1 258 000 tonnes de roche stérile ont été extraites, pour un ratio de décapage de 2:1. Dans la période correspondante en 2009, 393 300 tonnes de minerai et 1 123 100 tonnes de roche stérile avaient été extraites pour un ratio de décapage de 3:1. L'accès au minerai oxydé dans les fosses Boundary et Boulon Jouna s'est soldé par de meilleures productivités et des ratios de décapage plus faibles.
- L'augmentation de 26 % du taux de récupération est principalement attribuable à l'usinage de minerai oxydé provenant des fosses Boundary et Boulon Jouna alors que du minerai sulfuré et graphiteux avait été traité au cours du premier trimestre de 2009.
- Au cours du trimestre, nous avons produit 15 500 onces, une augmentation de 42 % comparativement à la même période l'an dernier. L'augmentation est attribuable aux taux de récupération plus élevés obtenus suite à l'usinage de minerai oxydé, tel qu'indiqué ci-dessus.
- L'amélioration de 21 % au niveau du coût comptant d'exploitation par once produite est due aux taux de récupération plus élevés, tandis que la baisse du coût comptant d'exploitation par tonne traitée est due au ratio de décapage plus faible.
- L'amortissement par once vendue a augmenté en raison des investissements substantiels en immobilisations effectués au courant de la dernière année.

### Opérations minières

#### Samira Hill, Niger (suite)

##### Mises à jour de projet

- SEMAFO a annoncé le 6 mai 2010 l'achat d'une nouvelle flotte d'équipement minier pour devenir exploitant propriétaire à Samira Hill au Niger.
- La période de recouvrement de cet investissement de 19 000 000 \$ est évaluée à environ 3,5 années.
- Des économies de 30 % sont prévues au niveau des coûts d'extraction minière suite à cet investissement, ce qui représente une réduction du coût comptant d'exploitation d'approximativement 70 \$ l'once. Des réductions de coûts associés aux travaux civils qui étaient auparavant sous-traités - notamment les travaux pour augmenter la hauteur des digues de retenue des résidus, l'entretien des routes, le transport et la manipulation du minerai à l'usine - sont aussi attendues.
- L'équipement minier est principalement constitué de 2 bouteurs (D275-5R), 10 camions de halage (HD605-7R) et 2 pelles hydrauliques (PC1250SP-8R). Selon les prévisions, la machinerie devrait arriver sur place en septembre et octobre 2010 et sera pleinement opérationnelle au quatrième trimestre 2010.
- La transition des opérations minières à nos équipes sera soutenue par les efforts de notre direction et de notre personnel expérimenté. SEMAFO anticipe une transition sans heurts lorsque la Société prendra la relève de l'entrepreneur minier actuel.
- Deux nouvelles chargeuses à pneus Cat 988H sont déjà sur place et opérationnelles.

## Opérations minières

Kiniero, Guinée

	Période de trois mois terminée le 31 mars		
	2010	2009	Variation
<b>Données d'exploitation</b>			
Minerai extrait (tonnes) .....	162 400	106 900	52 %
Minerai traité (tonnes) .....	143 200	132 100	8 %
Teneur traitée (g/t) .....	1,64	2,68	(39 %)
Récupération (%) .....	92	87	5 %
Onces d'or produites .....	8 900	11 200	(21 %)
Onces d'or vendues .....	8 300	10 900	(24 %)
<b>Données financières (en milliers \$)</b>			
Revenus – Ventes d'or .....	9 136	10 370	(12 %)
Coûts d'exploitation .....	5 722	5 023	14 %
Royautés .....	499	549	(9 %)
Amortissement .....	2 595	1 762	47 %
Administration .....	510	536	(5 %)
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations .....	28	25	12 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel .....	(218)	2 475	(109 %)
<b>Statistiques (\$)</b>			
Prix de vente moyen réalisé (par once) .....	1 101	951	16 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) <sup>1</sup> .....	689	446	54 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) <sup>1</sup> .....	34	33	3 %
Coût comptant total (par once vendue) <sup>2</sup> .....	750	511	47 %
Amortissement (par once vendue) <sup>3</sup> .....	313	162	93 %

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> Le coût comptant total est une mesure non conforme aux PCGR et correspond aux coûts d'exploitation minière et aux royautés par once vendue.

<sup>3</sup> L'amortissement par once vendue est une mesure non conforme aux PCGR et correspond à la charge d'amortissement par once vendue.

### Premier trimestre 2010 vs premier trimestre 2009

- Au cours du premier trimestre de 2010, nos activités d'extraction se sont concentrées dans la fosse Ouest Balan BC, où 162 400 tonnes de minerai et 895 400 tonnes de roche stérile ont été extraites, pour un ratio de décapage de 5,5:1. Cela se compare à 106 900 tonnes de minerai et 373 000 tonnes de roche stérile pour la période correspondante en 2009, pour un ratio de décapage de 3,5:1.
- La variation de la teneur est principalement attribuable à la source du minerai traité. Au cours du trimestre, nous avons traité du minerai de la fosse Ouest Balan BC ainsi que des stocks de minerai à faible teneur. La fosse Ouest Balan BC fournit une teneur d'alimentation plus faible que les fosses Ouest Balan A et Gobe, qui étaient les principales sources de minerai au cours de la même période l'an dernier.
- Le taux de récupération plus élevé est attribuable à l'usinage de minerai oxydé de la fosse Ouest Balan BC, plutôt que du minerai de transition de la fosse Ouest Balan A, qui avait un taux de récupération moins élevé.
- La diminution du nombre d'onces d'or produites et l'augmentation du coût comptant d'exploitation par once sont directement attribuables au traitement de minerai à plus faible teneur. Cette situation peut être corrigée grâce à des investissements additionnels dans les fosses Gobe A et Sabali, qui ont une durée de vie de 5 ans. Les deux fosses requièrent une quantité importante de décapage au début de l'activité minière afin d'atteindre les zones de minerai à haute teneur. Toutefois, compte tenu de la situation actuelle dans ce pays, nous maintenons notre décision de suspendre tout investissement additionnel sur la propriété.
- Le niveau d'amortissement par once a sensiblement augmenté en raison de notre réévaluation de la durée de vie utile de l'équipement minier, tel qu'indiqué dans nos états financiers consolidés de 2009.

### Administration

Les frais d'administration se sont élevés à 2 969 000 \$ au premier trimestre 2010 comparativement à 2 520 000 \$ à la même période en 2009. Cette augmentation reflète nos efforts pour assurer la croissance de la Société, particulièrement au niveau des ressources allouées pour le soutien technique aux activités d'exploration et d'exploitation minière. Une provision pour créances douteuses de 400 000 \$, correspondant aux taxes à recevoir (TVA) en Guinée, a également été comptabilisée.

### Dons de charité

Au cours du trimestre, nous avons poursuivi notre programme de philanthropie corporative en appuyant la Fondation SEMAFO, un organisme sans but lucratif mis sur pied en 2008, par le biais d'un don de 327 000 \$. Au cours du trimestre, la Fondation SEMAFO a soutenu les populations locales de l'Afrique de l'Ouest en aidant à mettre sur pied des projets de développement durable, notamment un projet de production et de transformation du sésame au Burkina Faso, un projet de production de paprika au Niger et un programme axé sur la pêche ou le fonio en Guinée.

### Intérêts sur la dette à long terme

La charge d'intérêts sur la dette à long terme s'élève à 845 000 \$ au premier trimestre 2010 comparativement à 1 431 000 \$ au premier trimestre 2009. Cette diminution est attribuable au remboursement de capital sur la dette à long terme effectué au cours des douze derniers mois.

### Rémunération à base d'actions

L'augmentation des charges liées à la rémunération à base d'actions s'explique par l'octroi d'un plus grand nombre d'options et du prix plus élevé par option octroyée en raison du cours de l'action plus élevé.

### Impôt sur les bénéfices

La dépense d'impôt totalise 3 307 000 \$ pendant le trimestre comparativement à 985 000 \$ pour la même période l'an dernier suite à une hausse des revenus imposables à la mine de Mana au Burkina Faso.

## 4. Flux de trésorerie

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

	Période de trois mois terminée le 31 mars	
	2010	2009
(en milliers \$)		
Flux de trésorerie		
Exploitation.....	26 457	18 500
Éléments du fonds de roulement.....	(5 951)	(2 840)
Activités d'exploitation .....	20 506	15 660
Activités de financement .....	(4 608)	(5 202)
Activités d'investissement.....	(17 219)	(13 484)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période.....	(1 321)	(3 026)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période .....	62 481	23 442
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période .....	61 160	20 416

### Exploitation

Au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie totalisant 26 457 000 \$. L'augmentation de 7 957 000 \$ par rapport à la même période en 2009 est principalement attribuable à la hausse du prix moyen réalisé par once d'or et au plus grand nombre d'onces d'or vendues. Les éléments du fonds de roulement ont nécessité des liquidités de 5 951 000 \$ en raison des facteurs suivants : l'augmentation des inventaires de lingots d'or, qui ont été vendus en avril 2010, ainsi qu'une diminution des comptes créditeurs et charges suite au paiement d'obligations d'achat liées à notre projet d'expansion à la mine Mana. Les changements apportés aux éléments du fonds de roulement sont décrits en détail à la note 11 a) de nos états financiers intermédiaires consolidés non vérifiés au 31 mars 2010.

### Financement

La Compagnie a remboursé 5 168 000 \$ de dette à long terme au cours de la période de trois mois terminée le 31 mars 2009 Comparativement à 5 207 000 \$.

Au cours du premier trimestre 2010, 274 000 options d'achat d'actions ont été exercées pour une contrepartie de 560 000 \$ comparativement à 5 000 options pour 5 000 \$ en 2009.

L'emploi du produit de l'offre au 31 mars 2010 comparativement à ce qui avait été annoncé précédemment pour notre offre de financement publique de 2009 est comme suit :

	Investissement annoncé Financement 2009 \$	Réalisé au 31 mars 2010 \$
Exploration à la Mine de Mana .....	18 500 000	6 963 000
Expansion de l'usine à la Mine de Mana.....	8 000 000	8 000 000
Charges diverses du siège social .....	8 737 000	8 737 000
	<b>35 237 000</b>	<b>23 700 000</b>

### Investissements

Au cours du premier trimestre de l'exercice financier 2010, nous avons effectué des investissements en immobilisations corporelles pour un montant de 17 219 000 \$, comparativement à 6 626 000 \$ pour la même période en 2009.

Ces investissements sont constitués de dépenses d'exploration de 2 376 000 \$, de frais liés à l'expansion à la mine Mana pour un total de 8 944 000 \$, d'équipements miniers pour un total de 1 323 000 \$, ainsi que des investissements durables totalisant 4 576 000 \$, incluant des frais de développement et de rehaussement des digues à résidus. Au cours du premier trimestre 2009, des liquidités de 1 940 000 \$ avaient été investies pour finaliser le projet Mana, 663 000 \$ pour de l'exploration, 1 140 000 \$ pour l'expansion de l'usine à la mine Mana, ainsi que des investissements durables pour un montant de 2 883 000 \$.

Au premier trimestre 2009, nous avons procédé au rachat de contrats de ventes d'or représentant 11 500 onces pour un montant total de 6 850 000 \$ et nous avons déboursé 48 000 \$ en lien avec un échange de taux d'intérêt. Nous avons mis fin à notre programme de couverture au cours du deuxième trimestre de 2009.

### Situation financière

Au 31 mars 2010, nous maintenons une solide situation financière avec 65 567 000 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie et encaisse affectée et un ratio dette-équité de 10 % (13 % au 31 décembre 2009).

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

- ⇒ Remboursement de dettes à long terme pour un montant de 15 800 000 \$
- ⇒ Projet d'expansion de Mana totalisant 5 900 000 \$
- ⇒ Programmes d'exploration représentant 11 600 000 \$
- ⇒ Achat d'équipements miniers pour la mine de Samira Hill totalisant 19 000 000 \$



## 5. Bilans

	Au 31 mars 2010	Au 31 décembre 2009
(en milliers \$)		
Actif à court terme .....	138 405	137 231
Encaisse affectée .....	4 407	4 407
Immobilisations corporelles .....	205 678	200 375
Investissement et autres actifs .....	19 694	19 743
<b>Actif total .....</b>	<b>368 184</b>	<b>361 756</b>
<b>Passif total .....</b>	<b>79 913</b>	<b>89 093</b>
<b>Capitaux propres .....</b>	<b>288 271</b>	<b>272 663</b>

L'actif total de la Compagnie s'établit à 368 184 000 \$ au 31 mars 2010, comparativement à 361 756 000 \$ au 31 décembre 2009.

Au 31 mars 2010, nous disposons de 61 160 000 \$ en trésorerie et équivalents de trésorerie, comparativement à 62 481 000 \$ au 31 décembre 2009. De plus, comme c'était le cas en 2009, nous détenons un montant de 4 407 000 \$ déposé dans des comptes distincts afin de se conformer aux conditions d'emprunts et pour les besoins de réhabilitation environnementale. Le reste de notre base d'actifs est principalement composé d'immobilisations corporelles, reflétant le besoin de dépenses en capital de nos activités.

La diminution des passifs est principalement due au remboursement de la dette à long terme. L'augmentation des capitaux propres est essentiellement explicable par notre bénéfice net de 13 805 000 \$ réalisé au cours du premier trimestre de l'exercice 2010.

## 6. Instruments financiers dérivés

### Options de vente d'or

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

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2009, 5 000 onces incluses sous le programme de protection du prix de l'or sont venues à échéance. Des onces toujours en vigueur en vertu du programme de protection, 5 000 onces expirent en 2010 (avril et décembre) et 45 000 onces expireront 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 50 000 onces à un prix plancher de 600 \$ l'once.

## 7. Obligations et engagements contractuels

### Dette à long terme

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

	(en milliers \$)
2010	14 116
2011	15 280
2012	280
2013	184
	<b>29 860</b>

### 7. Obligations et engagements contractuels (suite)

#### Mise hors service d'immobilisations corporelles

Les activités d'exploitation de la Compagnie sont assujetties à des conventions minières régissant la protection de l'environnement. Les activités sont menées de manière à protéger l'environnement et dans le respect des populations environnantes. En vertu des conventions minières, des travaux de réhabilitation doivent être effectués, ce qui sera fait progressivement en cours d'exploitation, de même que des travaux de fermeture et de suivi à la fin de la vie de la mine. Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés, nécessaires pour la mise hors service des immobilisations corporelles, est de 7 063 000 \$. Ces paiements sont prévus s'échelonner au cours des exercices de 2010 à 2018. 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.

#### Obligations d'achat

Au 31 mars 2010, nous avons des engagements pour des achats liés au projet d'expansion de la mine Mana totalisant un montant approximatif de 4 000 000 \$.

### 8. Éventualité

À la fin du premier trimestre de 2010, la Compagnie a reçu du gouvernement burkinabé, un avis de cotisation, pour les années 2007 et 2008, de 13 800 000 \$ ainsi que 14 400 000 \$ en pénalités. Cette cotisation couvre principalement trois éléments : la taxe à valeur ajoutée, dont la Compagnie pense qu'elle en était exemptée durant la phase de construction du projet de Mana selon la convention minière avec le gouvernement du Burkina Faso; les retenues à la source sur intérêts payés à un actionnaire non-résident, et dont la Compagnie pense qu'elle en est exemptée sous la loi applicable ; et, le transfert d'actifs entre deux des filiales burkinabé de la Compagnie, transfert effectué afin de permettre au gouvernement du Burkina Faso de détenir 10 % de sa filiale d'exploitation. La Compagnie défend vigoureusement ses positions et a déjà entamé les discussions relativement à ces éléments avec les autorités du Burkina Faso.

L'issue finale de cette affaire n'est pas déterminable à ce moment. Par conséquent, la Compagnie n'a pas enregistré de perte éventuelle au 31 mars 2010. Tout montant payé sera comptabilisé dans les états financiers consolidés au moment du règlement.

### 9. Événement subséquent

Le 6 mai 2010, SEMAFO a annoncé l'achat d'une flotte d'équipements miniers pour sa mine de Samira Hill au Niger. Suite à cet investissement en capital de 19 000 000 \$, la Compagnie anticipe des réductions de coûts associées aux activités d'extraction minière et aux travaux civils antérieurement effectués par des sous-traitants.

### 10. Risques et incertitudes

À titre de société minière, SEMAFO est exposée aux risques financiers et opérationnels liés à la nature même de ses activités. Ces risques pourraient avoir des répercussions sur la rentabilité et les flux de trésorerie liés à l'exploitation de SEMAFO. SEMAFO fait aussi face à des risques émanant de d'autres facteurs tels que la fluctuation du prix de l'or, le prix du pétrole, les taux d'intérêts, les taux de change, l'impôt ou les royautés ou l'adoption de nouvelles interprétations de ceux-ci ainsi qu'aux conditions du marché financier en général. Par conséquent, les placements dans les actions ordinaires de cette dernière doivent être considérés comme des valeurs spéculatives. Les acquéreurs éventuels d'actions ordinaires devraient porter une attention particulière à tous les renseignements qui sont énoncés dans le présent prospectus ou qui y sont intégrés par renvoi et, plus particulièrement, aux facteurs de risque suivants.

#### **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 SEMAFO. La production aurifère tirée de l'exploitation minière et la volonté de tierces parties, telles que des banques centrales, de vendre ou de louer de l'or ont une incidence sur l'approvisionnement en or. La demande aurifère peut être influencée par la conjoncture économique, l'attrait de l'or en tant que choix de placement et la vigueur du dollar américain et des devises locales. D'autres facteurs comprennent le niveau des 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. Les fluctuations des prix de l'or peuvent avoir une incidence défavorable sur le rendement financier de SEMAFO et sur ses résultats d'exploitation.

##### **Fluctuation du prix du pétrole**

Étant donné que SEMAFO 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 SEMAFO et sur son rendement financier.

##### **Fluctuation des taux d'intérêt**

À titre d'emprunteur, SEMAFO n'est pas assujettie au risque d'accroissement des taux d'intérêt étant donné que toutes ses dettes à long terme portent intérêt à taux fixe.

##### **Fluctuation des taux de change**

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

##### **Accès aux marchés financiers**

Afin de financer sa croissance, SEMAFO doit souvent s'assurer d'avoir le capital nécessaire au moyen de prêts ou de capitaux propres bloqués. La disponibilité de ces capitaux est assujettie à la conjoncture économique générale de même qu'à l'intérêt que portent les prêteurs et les investisseurs aux projets de SEMAFO.

### 10. Risques et incertitudes (suite)

#### 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 anticipés 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 de 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, notamment pour les raisons suivantes :

- la minéralisation et les formations pourraient différer de celles qui sont prévues par forages, échantillonnages et études similaires;
- l'augmentation des frais 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 faire en sorte que SEMAFO doive réduire les estimations de ses réserves ou augmenter ses coûts. 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 SEMAFO. En cas de recul du prix du marché de l'or, SEMAFO 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 le coût comptant d'exploitation direct estimatif seront respectés relativement aux mines aurifères en exploitation dans lesquelles SEMAFO a une participation. De nombreux facteurs peuvent entraîner des retards ou des hausses de coûts et, entre autres, des problèmes de main-d'œuvre, des pannes de courant, des problèmes de transport ou d'approvisionnement et des pannes mécaniques. Les revenus que SEMAFO tirera des mines aurifères en exploitation dépendront de la mesure dans laquelle les frais d'exploitation projetés à l'égard de ces mines sont 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.

##### **Nature de l'exploration et de l'exploitation minière**

Les campagnes d'exploration et de mise en valeur de SEMAFO 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 donner lieu à des rendements importants, peu de propriétés minières qui font l'objet d'une exploration sont en définitive 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 SEMAFO aboutiront à des exploitations minières commercialement rentables.

Les activités de SEMAFO 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 SEMAFO peuvent faire l'objet d'interruptions prolongées imputables aux conditions météorologiques, selon l'emplacement de l'exploitation dans laquelle SEMAFO 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 SEMAFO peut s'assurer contre certains risques en fonction de montants jugés adéquats, la nature de ces risques est telle que les dommages en résultant peuvent excéder les montants de la garantie

## 10. Risques et incertitudes (suite)

### Risques d'exploitation (suite)

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

ou tout simplement en être exclus. Il y a également des risques contre lesquels SEMAFO 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 considérables et nécessiter des mises de fonds importantes, ce qui peut avoir une incidence défavorable sur les bénéfices de SEMAFO 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 SEMAFO ne reçoive pas un rendement du capital investi adéquat.

#### **Épuisement des réserves minérales de la Compagnie**

SEMAFO 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 comporte de nombreux risques. De nombreux projets avortent et 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 mise en valeur ne comportent aucun historique d'exploitation à partir duquel peuvent être établies des prévisions de flux de trésorerie futurs et ils dépendent de la conclusion 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 disponibilité 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 SEMAFO 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.

#### **Licences et permis**

SEMAFO doit obtenir des licences et des permis auprès de diverses autorités gouvernementales. SEMAFO est d'avis qu'elle détient 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 SEMAFO 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, ni 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 ses stades. SEMAFO 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 SEMAFO 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 SEMAFO continuera d'être en mesure de l'emporter sur ses concurrents en ce qui concerne l'acquisition de telles propriétés ou de telles zones prometteuses.

### 10. Risques et incertitudes (suite)

#### Risques d'exploitation (suite)

##### **Coût comptant lié à la production aurifère**

Le coût comptant d'exploitation engagé par SEMAFO pour produire une once d'or dépend 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 SEMAFO pourrait différer du rendement estimé. Étant donné que ces facteurs sont indépendants de la volonté de SEMAFO, rien ne garantit que le coût comptant d'exploitation relatif aux activités de SEMAFO continuera de se situer aux niveaux antérieurs.

##### **Questions liées aux titres de propriété**

Bien que SEMAFO 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 SEMAFO ne détient pas les droits miniers.

##### **Risques liés aux entrepreneurs externes**

Une partie importante des activités de SEMAFO au Niger sont menées par des entrepreneurs externes. Ainsi, les activités de SEMAFO à ces sites seront exposées à un certain nombre de risques, dont certains seront indépendants de la volonté de SEMAFO, notamment :

- la négociation des contrats avec les entrepreneurs selon des modalités acceptables;
- l'incapacité de remplacer un entrepreneur et son équipement d'exploitation dans l'éventualité où l'une ou l'autre des parties met fin au contrat;
- un pouvoir de contrôle réduit sur les aspects des activités qui relèvent de l'entrepreneur;
- le défaut de l'entrepreneur de s'acquitter de ses obligations aux termes du contrat conclu avec SEMAFO;
- l'interruption des activités dans l'éventualité où un entrepreneur met fin à 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 rencontrer un entrepreneur dans la gestion de la main-d'œuvre, de l'agitation ouvrière et d'autres questions liées au travail.

En outre, SEMAFO 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 SEMAFO, sur ses résultats d'exploitation et sur 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, SEMAFO 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

Bien que les gouvernements du Burkina Faso, du Niger et de la Guinée ont de tout temps appuyé la mise en valeur de leurs ressources naturelles par des sociétés étrangères, rien ne garantit que ces gouvernements n'adopteront pas à l'avenir des politiques différentes ou de nouvelles interprétations relativement à la propriété étrangère des ressources minérales, à l'imposition, aux royautés, 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 gouvernement de l'un de ces pays adopte des politiques ou des interprétations différentes qui pourraient aller jusqu'à l'expropriation des actifs. Les risques politiques comprennent également la possibilité que ces pays soient aux prises avec des troubles publics ou une instabilité politique.



### 10. Risques et incertitudes (suite)

#### Risques environnementaux

Toutes les étapes de l'exploitation de SEMAFO 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 SEMAFO 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 SEMAFO. 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 correctives 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 SEMAFO ou n'entraîneront pas des obligations ou des frais importants pour SEMAFO dans l'avenir.

Les activités de production dans les mines de SEMAFO nécessitent l'utilisation de cyanure de sodium, une substance toxique. Advenant la fuite ou le déversement du cyanure de sodium se trouvant dans le système de confinement, SEMAFO pourrait être tenue responsable des travaux de décontamination, lesquels pourraient ne pas être couverts par une assurance. Bien que toutes les mesures possibles aient été prises pour éviter le déversement de matières polluantes dans l'eau souterraine et dans l'environnement, SEMAFO pourrait être tenue responsable de dangers à l'égard desquels elle ne possède aucune assurance.

#### Litige

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

## 11. Sommaire des résultats trimestriels

(non vérifié, conforme au PCGR canadien)

(en milliers \$, sauf pour les montants par action)	2010	2009				2008			
	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1
Ventes d'or	63 575	73 286	59 361	58 646	49 495	48 398	51 147	44 826	25 540
Bénéfice net d'exploitation	19 523	17 494	15 195	17 043	11 173	4 526	11 959	13 822	2 801
Bénéfice net	13 805	10 483	13 399	10 721	8 902	3 980	11 366	11 681	12 502
Bénéfice net par action- de base et dilué	0,06/0,05	0,04	0,05	0,05	0,04	0,02	0,06	0,05	0,06
Flux de trésorerie lié à l'exploitation <sup>1</sup>	26 457	23 902	24 301	25 444	18 500	10 824	20 068	19 304	6 143

<sup>1</sup> 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.

## 12. Données sur les actions en circulation

Au 10 mai 2010, le capital-actions de la Compagnie était composé de 251 199 685 actions ordinaires émises et en circulation. De plus, 1 800 000 bons de souscription étaient en circulation, échéant entre juillet 2011 et février 2012.

La Compagnie a un régime d'options d'achat d'actions à l'intention de ses employés, dirigeants, consultants et administrateurs, et de ceux de ses filiales. Le régime prévoit l'octroi d'options non cessibles visant l'achat d'actions ordinaires. Au 10 mai 2010, des options d'achat permettant l'acquisition de 11 796 250 actions ordinaires étaient en circulation.

## 13. Renseignements supplémentaires

Les taux de change se présentent comme suit:

\$ CA / \$ US	2010	2009
31 décembre (clôture)	-	1,0466
31 mars (clôture)	1,0156	1,2602
Premier trimestre (moyen)	1,0403	1,2424

## 14. Normes internationales d'information financière - Plan de conversion

Le conseil canadien des normes comptables (CCNC) a confirmé que les entreprises canadiennes ayant une obligation publique de rendre des comptes seront tenues d'utiliser les Normes internationales d'information financière (les « IFRS ») pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Nous avons établi un plan de conversion pour l'adoption des IFRS d'ici 2011. Une équipe de mise en œuvre a été constituée afin de planifier et faciliter la conversion aux IFRS. Des ressources externes ont aussi été engagées pour apporter une assistance, sous la supervision de la direction de SEMAFO, au niveau de certains aspects du projet afin de pouvoir appliquer le plan de conversion en temps opportun. Le comité de vérification du conseil d'administration reçoit régulièrement des mises à jour concernant l'état d'avancement du projet de mise en œuvre des IFRS, ainsi que des indications, des décisions et des conclusions en lien avec les options disponibles en vertu des IFRS, et SEMAFO s'assure également que ses vérificateurs externes sont impliqués dans le processus de conversion à chaque étape du projet.

Le projet de mise en œuvre comprend trois étapes principales : (1) l'étape de l'évaluation de la portée des changements et du diagnostic; (2) l'étape de l'analyse des répercussions, de l'évaluation et de la conception; et (3) l'étape de mise en œuvre et de révision.

### 14. Normes internationales d'information financière - Plan de conversion<sup>(suite)</sup>

#### Étape 1 - Évaluation de la portée des changements et diagnostic

Lors de la première étape complétée en octobre 2008, nous avons effectué une évaluation de haut niveau afin d'identifier les principales différences entre les PCGR du Canada et les IFRS qui seraient les plus susceptibles d'affecter SEMAFO. Nous avons établi la stratégie, les infrastructures et l'échéancier pour le projet et nous avons formé les principales ressources internes affectées au projet de conversion.

#### Étape 2 – Analyse des répercussions, évaluation et conception

Dans la deuxième étape, qui a débuté au troisième trimestre 2009, nous effectuons une analyse détaillée des changements qui découleront de la conversion aux IFRS, et ce aux plans de la comptabilité, de la présentation des données et des activités de l'entreprise. Les principaux éléments du plan de conversion de SEMAFO pour l'adoption des IFRS où des progrès ont été réalisés sont résumés ci-dessous :

##### 1. Conventions et procédures comptables

Les conclusions préliminaires sont présentement révisées pour la majorité des choix de conventions comptables et des différences identifiées entre les IFRS et nos conventions comptables actuelles tel qu'appliquées par SEMAFO. Veuillez consulter les sections intitulées « Première adoption des IFRS » et « Secteurs où d'importants changements sont prévus » ci-dessous.

##### 2. Préparation des états financiers

Les IFRS exigeront une divulgation plus approfondie. SEMAFO a déjà pris les mesures nécessaires pour élaborer un modèle d'états financiers conformes aux IFRS, pour identifier les informations qui manquent et les changements requis à la présentation des données, aux processus, systèmes et contrôles, et pour concevoir un processus de préparation des données comparatives conformes aux IFRS.

##### 3. Formation et communications

SEMAFO a aussi entrepris la formation de ses principales ressources à l'interne. La formation IFRS se poursuivra en parallèle au développement des conventions comptables conformes aux IFRS et au début du processus de mise en œuvre. L'équipe de communications et de relations avec les investisseurs de SEMAFO sera impliquée dans le projet de conversion afin d'assurer que les questions des actionnaires, dans la période précédant la conversion, pourront trouver réponse. SEMAFO continuera de fournir des mises à jour sur l'état d'avancement du projet tout au long de la période de conversion afin de permettre aux actionnaires d'évaluer l'impact de la conversion sur le rendement financier de SEMAFO.

##### 4. Répercussions sur les activités

SEMAFO évalue présentement les répercussions sur tous les secteurs d'activité de l'entreprise, y compris les ententes contractuelles, le calcul des engagements financiers, les régimes d'intéressement, l'élaboration des budgets, etc.

##### 5. Systèmes de TI

SEMAFO est en voie de déterminer les changements qui devront être apportés aux systèmes de technologies de l'information et des données, incluant la façon d'accumuler les données nécessaires pour dresser les montants comparatifs pour l'exercice financier 2010. Les informations financières additionnelles qui devront être présentées et divulguées dans les états financiers pourraient amener des changements importants à la présentation et aux processus afin de pouvoir présenter des informations plus détaillées dans les notes afférentes aux états financiers.

##### 6. Environnement de contrôle

SEMAFO procède à une révision de ses contrôles internes existants en matière de présentation des données financières et de ses contrôles et procédures de divulgation afin de déterminer les changements importants qui devront être apportés à ses conventions et ses pratiques comptables existantes. Certaines modifications ou ajouts aux contrôles internes en matière de présentation des données financières seront nécessaires en raison du fait que les IFRS exigent un plus grand nombre de jugements en lien avec différents traitements comptables.

Selon les prévisions, cette étape devrait être terminée d'ici la fin du troisième trimestre 2010.

### 14. Normes internationales d'information financière - Plan de conversion<sup>(suite)</sup>

#### Étape 3 – Mise en œuvre et révision

Lors de la troisième étape, les principales décisions quant aux exemptions permises en vertu de l'IFRS 1 et les changements comptables seront approuvés par la haute direction et révisés par le comité de vérification du conseil d'administration au cours du troisième trimestre 2010. La mise en œuvre de ces changements comptables et les modifications requises aux procédures, contrôles et systèmes internes seront effectués. Ceci se traduira en un programme de formation structuré qui comprendra un manuel de comptabilité révisé offert à nos employés et de nouvelles politiques et contrôles internes en matière de présentation des données financières, lesquels feront l'objet d'un suivi par la direction pendant le processus de mise en œuvre. Cette dernière étape sera complétée d'ici la fin de l'exercice.

Par conséquent, notre projet de conversion progresse présentement selon l'échéancier de mise en œuvre, qui prévoit une première présentation des données financières conformes aux IFRS pour les périodes intermédiaires et l'exercice se terminant le 31 décembre 2011. Notre analyse des changements possibles est toujours en cours et nous n'avons pas encore pris toutes les décisions qui s'imposent face aux choix de conventions comptables disponibles. Par conséquent, nous ne sommes pas en mesure de quantifier de façon fiable les incidences prévues sur nos états financiers consolidés pour ces différences.

#### Première adoption des IFRS

L'IFRS 1, « Première application des Normes internationales d'information financière » (« IFRS 1 »), prévoit pour les entités qui adoptent les IFRS une première fois plusieurs exemptions optionnelles et exceptions obligatoires, dans certains cas, à l'exigence générale d'appliquer de façon intégrale et rétrospective les IFRS. Nous analysons présentement les différentes options disponibles en matière de conventions comptables et nous mettrons en œuvre celles qui seront jugées les plus appropriées dans les circonstances. La plupart des ajustements requis en raison de la conversion aux IFRS seront apportés, de façon rétrospective, au bénéfice non réparti d'ouverture à la date à laquelle le premier bilan comparatif sera dressé selon les normes qui seront en vigueur au 31 décembre 2011. Les ajustements de transition liés aux normes pour lesquelles il n'y a pas d'exigence de préparation de montants comparatifs ne seront apportés qu'au premier jour de l'exercice d'adoption. Tel que mentionné ci-dessus, les décisions quant aux exemptions permises en vertu de l'IFRS 1 seront approuvées par la haute direction et révisées par le comité de vérification du conseil d'administration au cours du troisième trimestre 2010.

#### Secteurs où d'importants changements sont prévus

Suite à notre première analyse, nous avons identifié différentes IFRS qui diffèrent des PCGR du Canada. Sont présentés ci-dessous les principaux secteurs où des changements de conventions comptables pouvant avoir une incidence sur nos états financiers consolidés, incluant la présentation et la divulgation, sont prévus et pour lesquels des rapports techniques détaillés sont présentement sous étude afin d'évaluer les répercussions :

##### 1) Dépréciation d'actifs

Les PCGR du Canada utilisent généralement une approche en deux étapes pour déterminer la dépréciation, en comparant premièrement la valeur comptable des actifs à la valeur non actualisée des futurs flux de trésorerie afin de déterminer s'il y a dépréciation, puis en mesurant deuxièmement toute dépréciation en comparant la valeur comptable des actifs avec la juste valeur. L'IAS 36 « Dépréciation d'actifs », prévoit une approche en une seule étape pour déterminer et mesurer la dépréciation; la valeur comptable des actifs est alors directement comparée au plus élevé de la juste valeur moins le coût de vente ou de la valeur d'usage (basée sur la valeur actualisée des futurs flux de trésorerie). Ceci pourrait potentiellement se traduire par une dépréciation plus élevée dans les cas où la valeur comptable des actifs, auparavant établie en vertu des PCGR du Canada en fonction de la valeur non actualisée des flux de trésorerie, ne pourrait être établie en fonction de la valeur actualisée des flux de trésorerie. Toutefois, l'importance de toute nouvelle dépréciation pourrait être en partie compensée par l'exigence en vertu de l'IAS 36 de renverser toute réduction de valeur antérieure lorsque les circonstances changent de manière à réduire la dépréciation. Les PCGR du Canada ne permettent pas de renverser les réductions de valeur.

##### 2) Immobilisations corporelles

L'IAS 16 « Immobilisations corporelles », exige une approche compartimentée qui vise l'identification et la mesure séparée de chaque composante significative des actifs qui présente une durée de vie utile distincte.

### 14. Normes internationales d'information financière - Plan de conversion<sup>(suite)</sup>

Les composantes significatives seront dépréciées en fonction de leur durée de vie utile individuelle. L'IAS 16 exige que le montant de dépréciation soit équivalent au coût de l'actif moins sa valeur résiduelle, plutôt que d'utiliser la valeur la plus élevée entre le coût de l'actif moins sa valeur résiduelle ou le coût de l'actif moins sa valeur à la casse.

#### 3) Obligations liées à la mise hors service d'immobilisations

L'IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels » définit les provisions environnementales et liées à la restauration d'un site minier comme des obligations légales ou implicites; la définition des PCGR du Canada se limite à celle d'obligation légale. L'IAS 37 exige l'utilisation des meilleures estimations de la direction quant aux sorties de fonds, plutôt que la mesure à la juste valeur au moment de la première constatation selon les PCGR du Canada, et exige que les provisions soient actualisées à chaque date de bilan en utilisant un taux d'escompte avant impôt (qui reflète l'évaluation actuelle du marché de la valeur temporelle de l'argent et des risques spécifiques au passif). Les PCGR du Canada exigent l'utilisation du taux sans risque courant ajusté en fonction du crédit pour les ajustements à la hausse, et le taux sans risque d'origine ajusté en fonction du crédit pour les révisions à la baisse.

#### 4) Frais de décapage reportés

Selon les PCGR du Canada, les coûts de décapage sont imputés comme dépenses à moins qu'ils ne représentent une amélioration à la propriété minérale. Contrairement aux PCGR du Canada, les IFRS n'offrent pas encore de directive spécifique quant à la façon de comptabiliser les coûts de décapage de matériel stérile dans les exploitations minières par fosse à ciel ouvert. En vertu des IFRS, le cadre conceptuel des actifs sert de référence. Par conséquent, les IFRS permettent présentement de capitaliser les coûts de décapage qui représentent un bénéfice économique futur à titre de « coûts de décapage reportés ». Nous suivons présentement les travaux du Comité d'interprétation des normes internationales d'information financière (« IFRIC »), qui a ajouté la question des coûts de décapage à son agenda et qui devrait présenter une interprétation préliminaire d'ici le mois de mai 2010.

#### 5) Instruments financiers

Les placements dans des instruments de capitaux propres classés comme étant disponibles à la vente et qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif devraient être mesurés au prix coûtant selon les PCGR du Canada. Les IFRS exigeront que les placements de la Société dans GoviEx et une société apparentée à GoviEx soient mesurés à la juste valeur.

#### 6) Prospection et évaluation de ressources minérales

Un exposé sondage sur la « Prospection et évaluation de ressources minérales » a été publié en avril 2010. Les commentaires doivent être déposés pour le 30 juillet 2010. Puisque selon l'actuelle norme IFRS 6, les entreprises minières peuvent conserver leurs politiques comptables actuelles en matière de capitalisation des coûts d'exploration, nous concluons que la meilleure option est de conserver la politique comptable actuelle en attendant la mise en vigueur d'une norme définitive à ce sujet.

Cette liste ne devrait pas être considérée comme une liste complète des changements qui seront apportés en lien avec la conversion aux IFRS. La liste a pour but de souligner les secteurs qui, à notre avis, subiront les changements les plus importants; toutefois, notre analyse des changements possibles est toujours en cours et nous n'avons pas encore pris toutes les décisions qui s'imposent face aux choix de conventions comptables disponibles. Jusqu'à ce que notre date d'adoption soit finalisée, SEMAFO n'est pas en mesure de quantifier de façon fiable les incidences prévues sur nos états financiers consolidés pour ces différences.

Nous sommes conscients que les agences qui établissent et promulguent les normes comptables, qu'il s'agisse des PCGR du Canada ou des IFRS, ont d'importants projets en cours qui pourraient affecter les différences ultimes entre les PCGR du Canada et les IFRS ainsi que leur incidence sur les états financiers consolidés de la Société dans les années à venir. Nous avons mis en place des processus afin d'assurer que de tels changements potentiels fassent l'objet d'un suivi et d'une évaluation. Les répercussions futures des IFRS dépendront également des circonstances particulières qui prévaudront dans les années à venir. Les différences décrites sont celles qui existent entre les PCGR du Canada et les IFRS présentement en vigueur.

D'autres informations portant sur l'incidence de l'adoption des IFRS sur nos états financiers consolidés seront fournies dans les futurs rapports de gestion.

## 15. 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 trois mois terminée le 31 mars 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 1er janvier 2010 et terminée le 31 mars 2010.

## 16. 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 calculées conformément aux normes de l'Institut de l'or est présenté ci-dessous :

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010			
Par once produite	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces d'or produites .....	41 400	15 500	8 900	65 800
(en milliers \$ à l'exception des montants par once)				
Charges d'exploitation et royautés (selon les onces vendues) .....	14 497	8 931	6 221	29 649
Royautés et frais de vente.....	(1 348)	(934)	(556)	(2 838)
Incidence des ajustements des stocks.....	1 889	790	465	3 144
Charges d'exploitation (selon les onces produites).	15 038	8 786	6 130	29 955
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ...	363	567	689	455
	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009			
	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Onces d'or produites .....	36 000	10 900	11 200	58 100
(en milliers \$ à l'exception des montants par once)				
Charges d'exploitation et royautés (selon les onces vendues) .....	13 275	8 668	5 572	27 515
Royautés et frais de vente.....	(1 029)	(689)	(612)	(2 330)
Incidence des ajustements des stocks.....	1 721	(196)	31	1 556
Charges d'exploitation (selon les onces produites).	13 967	7 783	4 991	26 741
Coût comptant d'exploitation (par once produite) ...	388	714	446	460



## 16.Mesure non conforme aux PCGR (suite)

Par tonne traitée	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010			
	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Tonnes traitées.....	435 500	316 000	143 200	894 700
(en milliers \$ à l'exception des montants par once)				
Charges d'exploitation et royautés (selon les onces vendues) .....	14 497	8 931	6 221	29 649
Royautés et frais de vente .....	(1 348)	(934)	(556)	(2 838)
Incidence des ajustements des stocks .....	2 356	225	(866)	1 715
Charges d'exploitation (selon les tonnes traitées) .....	15 505	8 222	4 799	28 526
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) .....	36	26	34	32
	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009			
	Mana	Samira Hill	Kiniero	Total
Tonnes traitées.....	353 500	310 300	132 000	795 800
(en milliers \$ à l'exception des montants par once)				
Charges d'exploitation et royautés (selon les onces vendues) .....	13 275	8 668	5 572	27 515
Royautés et frais de vente .....	(1 029)	(746)	(612)	(2 387)
Incidence des ajustements des stocks .....	(553)	727	(648)	474
Charges d'exploitation (selon les tonnes traitées) .....	11 694	8 649	4 312	25 602
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) .....	33	28	33	31

### Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action

	Période de trois mois terminée le 31 mars		
	2010	2009	2008
(en milliers à l'exception des montants par action)			
Flux de trésorerie liés à l'exploitation <sup>1</sup> .....	26 457	18 500	6 143
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation.....	250 972	232 709	213 486
Flux de trésorerie liés à l'exploitation par action .....	0,11	0,08	0,03

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

### 17. Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 10 mai 2010. 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](http://www.sedar.com)). Vous pouvez également trouver les documents et toute autre information concernant SEMAFO sur notre site internet au [www.SEMAFO.com](http://www.SEMAFO.com).

### 18. 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, les augmentations de taux d'imposition ou de royautés ou de nouvelles interprétations de ceux-ci 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 à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com) pour des renseignements additionnels au sujet des risques. La Compagnie ne s'engage pas à mettre à jour ou à réviser ces énoncés prospectifs, à moins que la loi ne le requière.

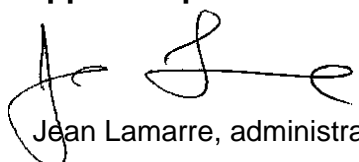
## Bilans consolidés

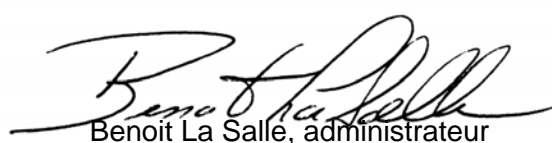
(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Au 31 mars 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
<b>Actif</b>		
<b>Actif à court terme</b>		
Trésorerie et équivalents de trésorerie .....	61 160	62 481
Comptes débiteurs .....	6 649	9 894
Stocks (note 2) .....	65 105	60 300
Autres actifs à court terme (note 3) .....	5 491	4 556
	<b>138 405</b>	<b>137 231</b>
<b>Encaisse affectée</b> .....	<b>4 407</b>	<b>4 407</b>
<b>Immobilisations corporelles</b> (note 4) .....	<b>205 678</b>	<b>200 375</b>
<b>Investissement et autres actifs</b> .....	<b>19 694</b>	<b>19 743</b>
	<b>368 184</b>	<b>361 756</b>
<b>Passif</b>		
<b>Passif à court terme</b>		
Comptes créditeurs et frais courus .....	25 942	33 658
Impôts à payer .....	8 517	5 019
Portion à court terme de la dette à long terme (note 5) .....	17 557	18 808
	<b>52 016</b>	<b>57 485</b>
<b>Dette à long terme</b> (note 5) .....	<b>11 811</b>	<b>15 612</b>
<b>Avances à payer</b> .....	<b>3 007</b>	<b>3 007</b>
<b>Obligations liées à la mise hors service</b> .....	<b>6 160</b>	<b>5 879</b>
<b>Impôts futurs</b> .....	<b>6 919</b>	<b>7 110</b>
	<b>79 913</b>	<b>89 093</b>
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital-actions</b> (note 6) .....	<b>330 477</b>	<b>329 759</b>
<b>Surplus d'apport</b> (note 7) .....	<b>7 083</b>	<b>5 998</b>
<b>Déficit</b> .....	<b>(49 289)</b>	<b>(63 094)</b>
	<b>288 271</b>	<b>272 663</b>
	<b>368 184</b>	<b>361 756</b>

Engagements et éventualité (note 9)

Approuvé par le conseil d'administration,

  
Jean Lamarre, administrateur

  
Benoit La Salle, administrateur

## États du Déficit et résultat étendu consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

### Déficit consolidé

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
Solde au début de la période .....	(63 094)	(104 387)
Bénéfice net de la période .....	13 805	8 902
Solde à la fin de la période .....	(49 289)	(95 485)

### Résultat étendu consolidé

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
Bénéfice net et résultat étendu de la période .....	13 805	8 902

## État des résultats consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
<b>Revenus – Ventes d'or.....</b>	<b>63 575</b>	<b>49 495</b>
<b>Charges</b>		
Exploitation minière .....	27 115	25 525
Royautés .....	2 534	1 990
Amortissement des immobilisations corporelles .....	11 316	8 190
Administration .....	2 969	2 520
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service .....	118	97
	<b>44 052</b>	<b>38 322</b>
<b>Bénéfice d'exploitation .....</b>	<b>19 523</b>	<b>11 173</b>
Dons de charité - Fondation SEMAFO .....	327	-
Intérêts, frais financiers et autres revenus .....	(23)	420
Intérêts sur la dette à long terme .....	845	1 431
Rémunération à base d'actions .....	1 243	306
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés (note 8) .....	50	(58)
Gain de change .....	(31)	(813)
<b>Bénéfice net avant impôts .....</b>	<b>17 112</b>	<b>9 887</b>
<b>Impôts sur les bénéfices (recouvrement)</b>		
Exigibles .....	3 498	-
Futurs .....	(191)	985
	<b>3 307</b>	<b>985</b>
<b>Bénéfice net de la période .....</b>	<b>13 805</b>	<b>8 902</b>
<b>Bénéfice net par action de base .....</b>	<b>0,06</b>	<b>0,04</b>
<b>Bénéfice net par action dilué .....</b>	<b>0,05</b>	<b>0,04</b>

## État des flux de trésorerie consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
<b>Flux de trésorerie liés aux</b>		
<b>Activités d'exploitation</b>		
Bénéfice net de la période .....	13 805	8 902
Ajustements pour :		
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés .....	50	(58)
Amortissement des immobilisations corporelles .....	11 316	8 291
Rémunération à base d'actions .....	1 243	306
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service .....	118	97
Amortissement des frais de transaction reportés .....	187	231
Gain de change non réalisé .....	(71)	(254)
Impôts futurs (recouvrement) .....	(191)	985
	26 457	18 500
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et règlement d'un passif lié à la mise hors service (note 11 a) .....	(5 951)	(2 840)
	20 506	15 660
<b>Activités de financement</b>		
Remboursement de la dette à long terme .....	(5 168)	(5 207)
Émission de capital-actions .....	560	5
	(4 608)	(5 202)
<b>Activités d'investissement</b>		
Acquisition d'immobilisations corporelles .....	(17 219)	(6 626)
Instruments financiers réglés .....	-	(6 858)
	(17 219)	(13 484)
<b>Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période .....</b>	<b>(1 321)</b>	<b>(3 026)</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période .....</b>	<b>62 481</b>	<b>23 442</b>
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période .....</b>	<b>61 160</b>	<b>20 416</b>

Information supplémentaire sur les flux de trésorerie (note 11)



## Notes afférentes aux états financiers consolidés

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

### 1. Base de présentation

Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés sont préparés en conformité avec les principes comptables généralement reconnus du Canada. Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés ne comprennent pas cependant l'ensemble de la divulgation requise par les principes comptables généralement reconnus du Canada pour les états financiers annuels vérifiés. Par conséquent, ils doivent être lus en tenant compte des notes afférentes aux états financiers consolidés annuels vérifiés de la compagnie pour l'exercice terminé le 31 décembre 2009.

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 2009.

### 2. Stocks

	Au 31 mars 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Lingots d'or.....	5 533	1 053
Or en voie de production .....	6 632	8 547
Minerai empilé.....	12 661	10 675
Fournitures et pièces de rechange.....	40 279	40 025
	<u>65 105</u>	<u>60 300</u>

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

### 3. Autres actifs à court terme

	Au 31 mars 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Frais payés d'avance .....	5 490	4 554
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 8) .....	1	2
	<u>5 491</u>	<u>4 556</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)

### 4. Immobilisations corporelles

	Au 31 mars 2010			Au 31 décembre 2009		
	Coût \$	Amort. cumulé \$	Net \$	Coût \$	Amort. cumulé \$	Net \$
Immobilisations corporelles –						
propriétés en exploitation :						
Coûts d'acquisition et frais						
d'exploration et de développement						
reportés.....	188 409	74 405	114 004	174 276	69 040	105 236
Bâtiments et matériel relatifs à						
l'exploitation minière .....	111 990	39 438	72 552	109 713	35 767	73 946
Équipements d'extraction minière .....	27 255	11 766	15 489	26 425	9 843	16 582
Matériel roulant, matériel de						
communication et matériel						
informatique .....	8 725	6 278	2 447	8 640	6 081	2 559
Frais de découverte (a) .....	3 768	2 582	1 186	3 694	1 642	2 052
Total immobilisations corporelles .....	340 147	134 469	205 678	322 748	122 373	200 375

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

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 \$
Solde – début de la période .....	2 052	1 155
Frais capitalisés de découverte .....	74	2 087
Amortissement.....	(940)	(1 190)
Solde – fin de la période .....	1 186	2 052

## 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)

### 5. Dette à long terme

La dette à long terme comprend ce qui suit :

	Au 31 mars 2010 \$	Au 31 décembre 2009 \$
Emprunt bancaire de 20 000 000 \$ portant intérêt au taux de 8,50 %, payable trimestriellement en versements de 1 250 000 \$ se terminant le 30 septembre 2010. Cet emprunt est garanti par un nantissement de certains équipements et par une cession en garantie de certaines avances intersociétés. ....	2 500	3 750
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 bancaires, avances intersociétés et autres actifs incorporels. <sup>1)</sup> .....	26 250	30 000
Autres emprunts (libellés en euros et portant intérêt à des taux se situant entre 8,85 % et 10,00 %)		
Montant historique .....	1 147	1 315
Fluctuation de taux de change .....	(37)	34
Dette à long terme .....	29 860	35 099
Frais de transaction reportés .....	(492)	(679)
Dette à long terme, déduction faite des frais de transaction reportés .....	29 368	34 420
Portion à court terme de la dette à long terme .....	17 557	18 808
Portion à long terme de la dette à long terme .....	11 811	15 612

<sup>1)</sup> La compagnie est tenue de conserver un solde d'encaisse de 3 750 000 \$ dans un compte distinct jusqu'au remboursement complet du crédit à terme.

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

	\$
Reliquat de 2010 .....	14 116
2011 .....	15 280
2012 .....	280
2013 .....	184
	<u>29 860</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. Capital-actions

Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

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

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

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

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009	
	Nombre (en milliers)	Montant \$	Nombre (en milliers)	Montant \$
<b>Actions ordinaires</b>				
Solde au début de la période .....	250 863	328 304	232 706	292 455
Émises et payées en espèces.....	-	-	17 850	35 237
Émises pour la levée d'options.....	274	718	307	612
Solde à la fin de la période .....	251 137	329 022	250 863	328 304
<b>Bons de souscription</b>				
Solde au début et fin de la période.....	1 800	1 455	1 800	1 455
<b>Actions ordinaires et bons de souscription.....</b>	<b>252 937</b>	<b>330 477</b>	<b>252 663</b>	<b>329 759</b>

#### Bons de souscription

Bons de souscription en circulation au 31 mars 2010 :

Date d'échéance	Prix d'exercice	Nombre de bons de souscription
Juillet 2011	2,22 \$ (2,25 \$ CA)	800 000
Février 2012	1,97 \$ (2,00 \$ CA)	1 000 000
		<u>1 800 000</u>

#### Options

Un total de 1 820 000 nouvelles options a été émis à des employés, dirigeants, consultants et administrateurs de la compagnie durant la période de trois mois terminée le 31 mars 2010. La juste valeur de ces nouvelles options est évaluée à 4 423 000 \$.

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 trois mois terminée le 31 mars 2010	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009
Dividende moyen par action	0 %	0 %
Volatilité prévue	60 %	60 %
Taux d'intérêt sans risque	2,39 %	2,19 %
Durée prévue	5 ans	5 ans
Moyenne pondérée de la juste valeur des options émises	2,43 \$	1,12 \$



## 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. Capital-actions (suite)

#### Options (suite)

Pour la période de trois mois terminée le 31 mars 2010, le coût total passé en charges pour les attributions de rémunération à base d'actions est de 1 243 000 \$, comparativement à 306 000 \$ pour la même période en 2009. La contrepartie de ces coûts a été portée au crédit du surplus d'apport. Le coût a été calculé selon la moyenne pondérée de la juste valeur des options émises selon le modèle d'évaluation de Black-Scholes à partir des hypothèses ci-dessus tout en considérant la période d'acquisition.

Un total de 274 000 options ont été exercées durant la période de trois mois terminée le 31 mars 2010 en vertu du Régime pour une contrepartie en espèces totalisant 560 000 \$. Un montant de 158 000 \$ a été reclassé du surplus d'apport au capital-actions. En 2009, pour la même période, un total de 5 000 options furent exercées en vertu du Régime pour une contrepartie en espèces totalisant 5 000 \$. Un montant de 3 000 \$ de ces options fut reclassé du surplus d'apport au capital-actions en 2009.

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 trois mois terminée le 31 mars 2010		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009	
	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 .....	10 438	1,84 (1,92 \$ CA)	7 417	1,48 (1,81 \$ CA)
Annulées .....	(125)	1,98 (2,01 \$ CA)	(437)	1,67 (1,75 \$ CA)
Exercées .....	(274)	2,04 (2,10 \$ CA)	(307)	1,55 (1,67 \$ CA)
Émises .....	1 820	4,70 (4,77 \$ CA)	3 765	2,26 (2,37 \$ CA)
Solde – fin de la période .....	11 859	2,40 (2,44 \$ CA)	10 438	1,93 (2,02 \$ CA)
Options pouvant être levées à la fin de la période .....	4 404	2,00 (2,04 \$ CA)	4 091	1,84 (1,92 \$ CA)

### 7. Surplus d'apport

Le compte surplus d'apport est composé de :

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2009 \$
Solde au début de la période.....	5 998	4 797
Options exercées.....	(158)	(136)
Rémunération à base d'actions .....	1 243	1 337
Solde à la fin de la période .....	7 083	5 998

## 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. Instruments financiers

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 \$.

Durant l'année fiscale se terminant le 31 décembre 2009, 5 000 onces du programme de protection ont expiré. Des options restantes, 5 000 onces peuvent être exercées en 2010 et 45 000 en 2011. En conséquence, la totalité de la production peut être vendue au prix du marché permettant ainsi à la compagnie de profiter de l'augmentation du prix de l'or tout en protégeant 50 000 onces à un prix plancher de 600 \$ l'once.

Les options de vente d'or n'ont pas été désignées 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 50 000 \$ pour la période de 3 mois terminée le 31 mars 2010 (un gain de 58 000 \$ en 2009) relativement au changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés. Le coût de ces options a été de 1 000 000 \$ en 2007.

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

	Actif \$	Passif \$
Juste valeur au début de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 1 097 \$ l'once au 31 décembre 2009) .....	145	-
Changement à la juste valeur constatée aux résultats.....	(50)	-
Juste valeur à la fin de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 1 113 \$ l'once au 31 mars 2010) .....	95	-
Portion à court terme des instruments financiers dérivés .....	1	-
Portion à long terme des instruments financiers dérivés.....	94	-

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 représente une estimation raisonnable de sa juste valeur.

### 9. Engagements et éventualité

Au 31 mars 2010, la Compagnie avait des engagements pour des achats liés au projet d'expansion de la mine Mana totalisant un montant approximatif de 4 000 000 \$.

À la fin du premier trimestre de 2010, la Compagnie a reçu du gouvernement burkinabé, un avis de cotisation, pour les années 2007 et 2008, de 13 800 000 \$ ainsi que 14 400 000 \$ en pénalités. Cette cotisation couvre principalement trois éléments : la taxe à valeur ajoutée, dont la compagnie pense qu'elle en était exemptée durant la phase de construction du projet de Mana selon la convention minière avec le gouvernement du Burkina Faso; les retenues à la source sur intérêts payés à un actionnaire non-résident, et dont la compagnie pense qu'elle en est exemptée sous la loi applicable ; et, le transfert d'actifs entre deux des filiales burkinabé de la Compagnie, transfert effectué afin de permettre au gouvernement du Burkina Faso de détenir 10 % de sa filiale d'exploitation. La Compagnie défend vigoureusement ses positions et a déjà entamé les discussions relativement à ces éléments avec les autorités du Burkina Faso.

L'issue finale de cette affaire n'est pas déterminable à ce moment. Par conséquent, la Compagnie n'a pas enregistré de perte éventuelle au 31 mars 2010. Tout montant payé sera comptabilisé dans les états financiers consolidés au moment du règlement.

## 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. Événement postérieur

Le 6 mai 2010, la Compagnie a annoncé l'achat d'une nouvelle flotte d'équipements miniers pour sa mine de Samira Hill au Niger. Suite à cet investissement en capital de 19 000 000 \$, la Compagnie anticipe des réductions de coûts associées aux activités d'extraction minière et aux travaux civils antérieurement effectués par des sous-traitants.

### 11. 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 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
Comptes débiteurs .....	3 245	1 838
Frais payés d'avance .....	(936)	(1 877)
Stocks .....	(4 040)	(109)
Autres actifs .....	-	68
Comptes créditeurs et frais courus.....	(7 716)	(2 758)
Impôts à payer .....	3 498	-
Paielements liés à la mise hors service .....	(2)	(2)
	<u>(5 951)</u>	<u>(2 840)</u>

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

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
Amortissement des immobilisations corporelles affectées à l'exploration .....	15	14
Effet net de l'amortissement des immobilisations corporelles affectées aux stocks .....	765	30
Nouvelles obligations affectées aux immobilisations corporelles .....	165	137

#### c) Flux de trésorerie liés aux intérêts et aux impôts

	Période de trois mois terminée le 31 mars 2010 \$	Période de trois mois terminée le 31 mars 2009 \$
Intérêts payés durant la période .....	657	1 163
Impôts payés au cours de la période .....	-	-

## Notes afférentes aux états financiers consolidés

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

### 12. 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 ainsi que de lois différentes d'un pays à l'autre.

Période de  
trois mois  
terminée le  
31 mars  
2010

	Mine Mana, Burkina Faso \$	Mine Samira Hill, Niger \$	Mine Kiniero, Guinée \$	Corporatif et autres \$	Total \$
Revenu – Ventes d'or.....	38 950	15 489	9 136	-	63 575
Coûts d'exploitation minière .....	13 326	8 067	5 722	-	27 115
Royautés .....	1 171	864	499	-	2 534
Amortissement des immobilisations corporelles .....	6 375	2 308	2 595	38	11 316
Administration.....	388	382	510	1 689	2 969
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service .....	38	52	28	-	118
<b>Bénéfice d'exploitation (perte) .....</b>	<b>17 652</b>	<b>3 816</b>	<b>(218)</b>	<b>(1 727)</b>	<b>19 523</b>
Immobilisations corporelles .....	127 611	50 542	26 995	530	205 678
Actif total .....	190 750	81 938	47 572	47 924	368 184

Période de  
trois mois  
terminée le  
31 mars  
2009

Revenu – Ventes d'or.....	28 466	10 659	10 370	-	49 495
Coûts d'exploitation minière .....	12 427	8 075	5 023	-	25 525
Royautés .....	848	593	549	-	1 990
Amortissement des immobilisations corporelles .....	4 997	1 410	1 762	21	8 190
Administration .....	274	410	536	1 300	2 520
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service .....	28	44	25	-	97
<b>Bénéfice d'exploitation (perte) .....</b>	<b>9 892</b>	<b>127</b>	<b>2 475</b>	<b>(1 321)</b>	<b>11 173</b>
Immobilisations corporelles .....	119 700	50 864	30 498	420	201 482
Actif total .....	156 199	77 252	46 718	30 395	310 564

### 13. Chiffres de la période précédente

Certains chiffres de la période précédente ont dû être reclassés afin d'être conformes à la présentation financière choisie pour l'année en cours.