Nos horizons en expansion

Troisième trimestre
Pour la période se terminant le 30 septembre 2009

SEM AFO

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

Ce rapport de gestion offre une analyse qui permet au lecteur d'évaluer les variations importantes des résultats d'exploitation et de la situation financière de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009 comparativement à celles de la période correspondante de l'année précédente. Ce rapport de gestion, préparé en date du 6 novembre 2009, sert de complément et de supplément à nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés. Il doit être lu en parallèle avec notre rapport de gestion pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008, nos états financiers consolidés annuels vérifiés pour l'exercice terminé le 31 décembre 2008 et les notes afférentes, de même qu'avec nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés et les notes afférentes de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009. Nos états financiers et ce rapport de gestion sont destinés à fournir, aux investisseurs, une base raisonnable pour l'évaluation de nos résultats d'exploitation et de notre rendement financier.

Nos états financiers consolidés intérimaires non vérifiés, dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus du Canada et toutes les valeurs monétaires figurant dans ce rapport de gestion sont exprimés en dollars américains, sauf indication contraire. En date du 1er janvier 2009, la compagnie a adopté deux nouvelles normes comptables publiées par l'Institut Canadien des Comptables Agréés (l' « ICCA ») portant sur les écarts d'acquisition et actifs incorporels ainsi que sur les frais d'exploration minières. Voir la note 3 des états financiers consolidés intérimaires non vérifiés au 30 septembre 2009.

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

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
Onces d'or produites	62 300	55 300	184 500	138 600
Onces d'or vendues	61 200	59 200	177 800	137 000
(en miller $ à l'exception des montants par once, par tonne et par action)				
Revenus – Ventes d'or	59 361	51 147	167 502	121 513
Coûts d'exploitation	31 009	28 119	87 844	67 830
Bénéfice d'exploitation	15 195	11 959	43 411	28 582
Bénéfice net ajusté [1]	13 399	11 366	33 022	17 700
Bénéfice net	13 399	11 366	33 022	35 549
Bénéfice net par action de base et dilué(e)	0,05	0,06	0,14	0,17
Flux de trésorerie lies à l'exploitation [2]	24 301	20 068	68 245	45 495
Prix de vente moyen réalisé (par once)	969	864	942	887
Coût comptant d'exploitation (par once produite) [3]	472	456	450	447
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) [3]	34	35	32	33
Coût comptant total (par once vendue) [4]	507	475	494	495
Marge bénéficiaire (par once vendue) [5]	462	389	448	392

[1] Le bénéfice net ajusté de 2008 exclu le gain sur cession de participation dans des filiales d'un montant de 17 849 000 $.
[2] Les flux de trésorerie liés à l'exploitation excluent la variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et le règlement d'un passif lié à la mise hors service.
[3] Le coût comptant d'exploitation est calculé en fonction des onces produites et des tonnes traitées. Se reporter à la section « Mesure non conforme aux PCGR » du présent rapport de gestion.
[4] Le coût comptant total correspond au coût comptant d'exploitation auquel s'ajoutent les royautés et les frais de vente ainsi que l'incidence de la variation des stocks.
[5] La marge bénéficiaire est calculée à partir du prix de vente moyen réalisé et du coût comptant total.

Mot du Chef de la direction

Au cours du troisième trimestre de 2009, il me fait plaisir d'annoncer que SEMAFO a su poursuivre sur sa lancée positive amorcée en 2008. Notre stratégie rigoureuse en matière de croissance s'est soldée par une progression de 13 % de la production aurifère comparativement à la même période l'an dernier et par une hausse de 33 % pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, relativement à la même période en 2008.

À la mine de Mana au Burkina Faso, le projet le plus important de SEMAFO, la production a atteint un record de 41 600 onces d'or, ce qui représente 67 % du nombre total d'onces d'or produites par la Compagnie au troisième trimestre de 2009, atteignant 62 300 onces. Nous avons intensifié et accéléré les activités d'exploration à la mine Mana dans le but de valider la présence d'importantes zones minéralisées tant en surface qu'en profondeur, pour ultimement accroître les réserves et les ressources. À cet effet, nous sommes très heureux qu'à ce jour, les résultats soient des plus prometteurs.

- Un levé géophysique aéroporté a clairement identifié le couloir structural de Wona, qui englobe la fosse à ciel ouvert de Wona, suggérant que le couloir de cisaillement de Wona pourrait se poursuivre sur une distance de plus de 30km. De plus, d'importants linéaments similaires ont été observés ailleurs sur les 1,695 km^2 de la propriété de Mana au Burkina Faso.
- Les plus récents résultats de forage à Mana révèlent la meilleure intersection à ce jour soit, le sondage WDC133, avec 5,24 g/t sur 57,8 m, validant une importante zone située immédiatement sous la fosse nord de Wona.
- Une étude d'évaluation économique préliminaire (EEP) confirme le potentiel économique du projet d'exploitation du souterrain à Wona. Avec ces résultats positifs en main et les résultats encourageants du programme de forage à Mana, SEMAFO a décidé d'aller de l'avant avec l'étude de préfaisabilité.

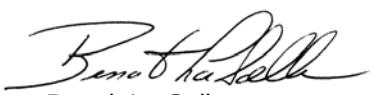
Grâce à une performance notable au chapitre de la production, SEMAFO a généré des revenus de plus de 59,3 millions $. Les revenus tirés des ventes d'or ont progressé de 16 % relativement à la même période l'an dernier, tandis que le prix de vente moyen réalisé par once d'or a augmenté de 12 %. Les flux de trésorerie liés à l'exploitation totalisaient 24,3 millions $, en hausse de 21 % relativement au troisième trimestre de 2008. Pour la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009, les flux de trésorerie d'exploitation de SEMAFO ont atteint un nouveau sommet de 68,2 millions $, soit 50 % plus élevé qu'à la période correspondante en 2008.

Au troisième trimestre de 2009, SEMAFO a complété l'acquisition de la participation minoritaire d'Etruscan Resources dans la mine Samira Hill. La participation de SEMAFO dans la mine Samira Hill s'élève maintenant à 80 %, alors que le gouvernement du Niger détient le reste. Cette transaction a eu un impact positif sur le bilan de la Société, permettant de réduire la dette à long terme de 6,5 millions $ et d'ajouter un gain hors caisse de 3,5 millions $ à l'état des résultats. En août, la Société a obtenu le permis d'exploitation minière pour la zone Boulon Jounga à Samira Hill. Le permis de Boulon Jounga couvre une superficie de 7 km^2 et renferme des réserves estimées à 570 300 tonnes à une teneur moyenne de 2,38 g/t, soit 43 600 onces d'or.

À la mine Kiniero en Guinée, les résultats du troisième trimestre ont fléchi en raison d'une diminution importante de la teneur d'alimentation. Ce recul pourrait être rectifié en allouant des investissements supplémentaires. Compte tenu la situation actuelle dans ce pays, la Société a décidé pour l'instant de suspendre tout investissement supplémentaire sur cette propriété.

Le bilan de SEMAFO est plus solide que jamais, puisque notre ratio dette/équité s'établit maintenant à 17 % comparativement à 38 % au 31 décembre 2008. Notre performance au troisième trimestre de 2009 témoigne de notre détermination à accroître la valeur pour nos actionnaires par le biais d'une gestion efficace de nos actifs existants, tout en continuant de rechercher des occasions d'acquisition en Afrique occidentale. Puisque SEMAFO est libre de toute couverture d'or, la Société continuera de bénéficier du prix élevé de l'or et d'améliorer sa capacité de générer des flux de trésorerie dans l'avenir.

Nous sommes très satisfaits des résultats obtenus jusqu'à présent et nous croyons que SEMAFO est en bonne position pour l'avenir, alors que nous poursuivons notre quête pour élargir nos horizons.



Benoit La Salle
Président et Chef de la direction

FAITS SAILLANTS DU TROISIÈME TRIMESTRE 2009

- Production de 62 300 onces d'or, une augmentation de 13 % comparativement à la même période l'année précédente
- Ventes d'or de 59 361 000 $, une hausse de 16 % comparativement à la même période l'année précédente
- Coût comptant d'exploitation de 472 $ l'once, une augmentation de 4 % comparativement à la même période l'année précédente
- Bénéfice d'exploitation de 15 195 000 $ comparativement à 11 959 000 $ pour la même période l'année précédente
- Bénéfice net de 13 399 000 $ comparativement à un bénéfice net de 11 366 000 $ pour la même période en 2008
- Flux de trésorerie lies à l'exploitation de 24 301 000 $ comparativement à 20 068 000 $ pour la même période l'année précédente
- Augmentation de la participation de 40 % à 80 % dans la mine de Samira Hill
- Reception du permis d'exploitation de la zone Boulon Jounga à la mine de Samira Hill
- Identification de nouvelles cibles à Mana
- Validation et augmentation du potentiel aurifère de la zone Wona à Mana

OBJECTIFS 2009

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

Perspectives

La production du mois d'octobre 2009 a totalisé 22 600 onces d'or; 15 100 onces à Mana, 6 000 onces à Samira Hill et 1 500 onces à Kiniero.

Exploration

Burkina Faso

Les programmes d'exploration de SEMAFO à Mana ciblent tant le potentiel souterrain que régional, puisque 90 % des 90 km d'étendue latérale sur nos propriétés n'ont pas encore fait l'objet de travaux d'exploration. Au cours du deuxième trimestre, nous avons débuté un programme de forage agressif de 110 000 mètres, visant à accroître les réserves et les ressources pour atteindre 1 500 000 onces à Mana.

L'extension nord-est de Wona, découverte en 2007, constituait la principale zone d'intérêt en 2008. Cette zone, et particulièrement sa racine minéralisée, demeure le point central de nos programmes d'exploration à Mana en 2009-2010. Au cours du deuxième trimestre de 2009, la Société a décidé d'intensifier et d'accélérer les activités d'exploration à Mana, avec un programme d'exploration 2009-2010 totalisant 18 000 000 $. À cet effet, un programme de forage est en cours, dans le but d'accroître les réserves et les ressources tant en profondeur qu'en surface, dans le prolongement de la structure Wona. En ce qui a trait au potentiel souterrain, le programme de travaux est axé sur une série de sondages intercalaires et d'exploration ainsi que sur la réalisation d'une étude préliminaire et d'une étude de préfaisabilité.

Résultats de forage

Au cours du troisième trimestre, des travaux de forages carotté ont eu lieu à l'aide de trois foreuses. Au 30 septembre, 64 sondages ont été complétés pour un total d'environ 24 800 mètres. Le tableau ci-dessous présente les résultats de forage du troisième trimestre, incluant les principales intersections minéralisées et les valeurs à haute teneur.

***INTERSECTIONS DE FORAGE EN PROFONDEUR**
ZONE WONA EXTENSION NE

NO TROU	SECTION	DE	A	AU(G/T)
WDC100	16900	445	446	**1,6/1m**
WDC102	16700	271	293	**3,3/21m**
inclus	16700	271	276	**4,5/5m**
WDC103	16950	326	365	**3,6/39m**
WDC104	16650	125	143	**2,7/18m**
inclus	16650	125	134	**3,8/9m**
WDC105	16600	335	339	**2,9/4m**
WDC106	16950	381	393	**3,3/12m**
WDC107	17100	630	634	**4,3/4m**
WDC108	16500	338	354	**3,1/15m**
inclus	16500	338	344	**3,7/6m**
WDC109	17050	218	231	**2,0/13m**
WDC112	17250	273	276	**2,8/2m**
WDC113	17700	351	353	**2,6/2m**
WDC114	17250	315	321	**3,1/6m**
WDC114	17250	324	333	**2,8/9m**
WDC115	17400	542	570	**1,7/28m**
WDC116	17000	484	487	**2,6/3m**
WDC117	15500	288	293	**0,1/5m**
WDC118	17600	202	203	**3,8/1m**
WDC119	16850	600	603	**2,2/3m**
WDC120	16300	274	285	**2,2/12m**
WDC121	17300	210	212	**1,7/2m**
WDC122	16950	147	152	**3,2/5m**
WDC122	16950	166	169	**3,9/3m**
WDC123	17200	442	447	**2,2/5m**
WDC124	17150	207	226	**3,9/19m**
WDC125	16400	390	399	**5,9/9m**
WDC126	16750	191	212	**4,1/21m**
inclus	16750	191	197	**7,2/7m**
WDC127	17250	433	444	**1,4/11m**
WDC128	16750	288	311	**3,2/23m**
WDC129	17150	439	477	**2,4/38m**
inclus	17150	439	446	**4,3/7m**
WDC130	18100	251	254	**6,1/3m**
WDC130	18100	353	359	**2,2/6m**
WDC131	16750	308	318	**3,4/10m**
WDC131	16750	374	380	**4,5/7m**
WDC132	17900	à l'extérieur du corridor		
WDC133	17050	336	394	**5,3/ 58m**
inclus	17050	349	366	**10,2/17m**
WDC134	17100	145	156	**2,3/11m**
WDC135	17100	218	236	**4,4/18m**
inclus	17100	219	230	**6,4/11m**
WDC136	16500	274	280	**4,0/6m**
WDC137	17000	136	142	**3,1/6m**
WDC138	16650	183	210	**7,1/27m**
WDC139	16825	304	348	**2,4/44m**
WDC140	16900	139	160	**3,9/22m**
WDC141	16650	258	271	**3,3/13m**
WDC142	17400	résultat d'analyse en attente		
WDC143	16875	résultat d'analyse en attente		
WDC144	16550	248	267	**2,6/19**
inclus	16650	257	263	**3,8/ 6m**
WDC145	16875	261	308	**3,3/47m**
inclus	16875	292	298	**9,8/6m**
WDC146	16975	333	378	**2,3/46m**
inclus	16975	345	360	**4,1/15m**

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

Le programme de forage en cours continue de confirmer l'existence en profondeur d'une zone à haute teneur dans l'extension nord-est de Wona. L'extension aurifère de Wona en profondeur se compose de zones fortement silicifiées recoupant des séquences de volcanoclastites et de schistes argileux en alternance.

Les récents résultats de forage confirment non seulement la présence d'importantes zones minéralisées en profondeur, mais de plus, certains sondages permettent de prolonger de façon significative les zones minéralisées, tant latéralement qu'en profondeur. Le sondage WDC 106 prolonge la principale zone minéralisée reconnue en profondeur, tandis que les sondages WDC 102 et WDC 104 confirment la continuité de l'importante minéralisation dans la fosse principale de Wona en surface, dans l'axe de plongée à 25 degrés. Des études sont prévues afin de déterminer la meilleure approche d'exploitation pour cette partie du gisement. Les sondages WDC 105 et WDC 108, et plus récemment WDC 125, suggèrent la présence d'une deuxième zone parallèle sous la zone principale et au sud de cette dernière. Autre élément important : le sondage WDC 115 semble confirmer que la zone de minéralisation principale s'épaissit à nouveau tel qu'interprété dans l'axe de plongée, passé un pincement apparent dans la minéralisation. La présence d'intervalles internes à plus haute teneur dans cette section permet d'espérer l'ajout de minéralisation significative en profondeur. Le sondage WDC 115 est le plus profond réalisé jusqu'à présent dans l'axe de plongée. Vers le nord-est, à la section 18 100 N, le sondage WDC 130 a recoupé une nouvelle structure à l'ouest de l'horizon principal de Wona. Des travaux de suivi par forage sont prévus dans les secteurs les plus prometteurs pour expansion.

La description géologique détaillée des carottes de forage révèle que les roches hôtes associées à la minéralisation sont fortement séricitisées et carbonatisées. De plus, une corrélation spatiale a été établie entre les zones minéralisées silicifiées et des dykes intrusifs de différentes compositions. Selon l'interprétation, l'anisotropie causée par ces intrusifs aurait permis de canaliser les fluides minéralisateurs. La forte intensité de fracturation pourrait être attribuable aux contrastes de compétence entre les dykes intrusifs et les roches hôtes.

Potentiel en surface

En ce qui a trait au potentiel en surface, un levé géophysique magnétique et radiométrique héliporté à ultra haute résolution et à basse altitude a été réalisé du 16 août au 19 septembre 2009. Au total, 11 520 kilomètres linéaires ont été survolés le long de lignes de vol espacées de 100 mètres.

La mine d'or Wona et ses extensions potentielles répondent très bien au levé magnétique, produisant une signature magnétique linéaire tel qu'illustré à la figure 1. Le sondage WDC 130 situé plus au nord-est (cité dans le communiqué de SEMAFO du 13 octobre 2009) se trouve aussi sur une structure parallèle d'ordre kilométrique, située au nord-ouest de la structure principale de Wona. Des travaux de suivi par forage sont prévus sur cette nouvelle découverte dans le cadre du programme de forage carottier en cours, dans le but de mieux définir les zones en profondeur à Wona et d'explorer les extensions latérales proximales. La signature magnétique suggère que le couloir de cisaillement de Wona qui englobe les zones minéralisées à Wona pourrait s'étendre sur une distance de plus de 30 kilomètres.

Le levé aéroporté ainsi que les données géologiques et géophysiques disponibles feront l'objet d'une interprétation en continu et serviront à orienter le prochain programme d'exploration qui doit débuter cette semaine. Dans le cadre du budget de 18 000 000 $, un montant de 5 000 000 $ a été alloué pour la réalisation de ce programme sur les 12 prochains mois, incluant plus de 18 000 trous de forage à moto-tarière tel qu'indiqué à la figure 2 et une cartographie de surface dans certains secteurs d'intérêt prioritaires. Un programme de forage à circulation inverse est également prévu dans le but de vérifier la valeur économique de cibles existantes et nouvellement définies. De plus, du forage carottier sera réalisé dans certains secteurs ciblés afin de caractériser l'altération et la minéralisation observées, ainsi que pour obtenir des informations géologiques impossibles à recueillir par le biais du forage à circulation inverse.

SEMAFO est d'avis que la propriété Mana a un excellent potentiel. Le levé aéroporté récemment complété constitue la première étape du programme d'exploration régionale systématique élaboré par la Société. Il a déjà été établi que la propriété renferme des gisements tant à haute teneur qu'à fort tonnage dans les zones Wona et Nyafé, ainsi le programme d'exploration à venir sera axé sur l'identification et la définition de nouvelles zones minéralisées similaires.

Figure 1

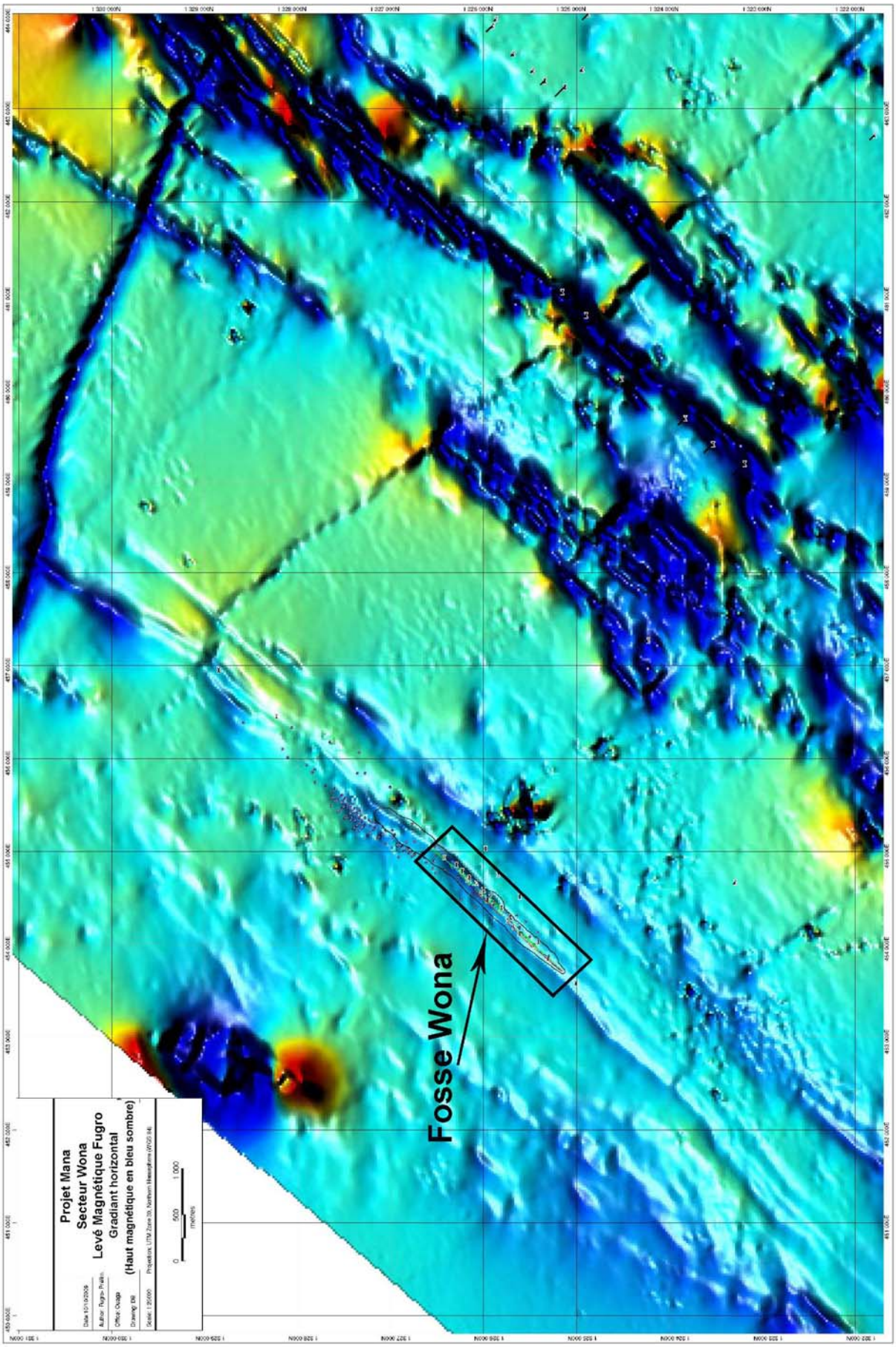
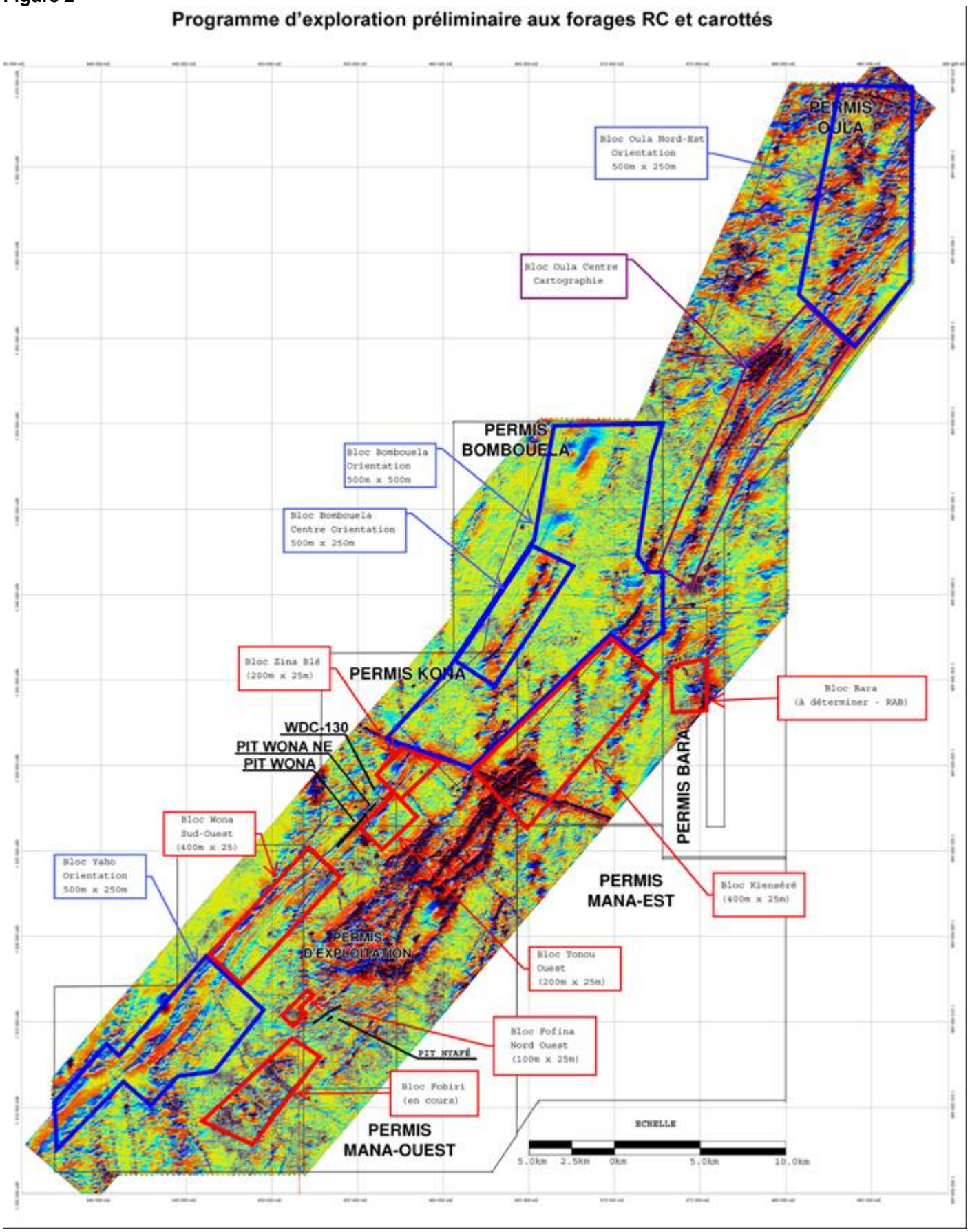

Fosse Wona
Projet Mana
Secteur Wona
Levé Magnétique Fugro
Gradiant horizontal
(Haut magnétique en bleu sombre)
0
500
1,000
mètres

Figure 2


Programme d'exploration préliminaire aux forages RC et carottés
PERMIS OULA
Bloc Oula Nord-Est Orientation 500m x 250m
Bloc Oula Centre Cartographie
PERMIS BOMBOUELA
Bloc Bombouela Orientation 500m x 500m
Bloc Bombouela Centre Orientation 500m x 250m
Bloc Zina Blé (200m x 25m)
PERMIS KONA
WDC-130
PIT WONA NE
PIT WONA
Bloc Bara (à déterminer - RAB)
PERMIS BARA
Bloc Wona Sud-Ouest (400m x 25)
Bloc Yaho Orientation 500m x 250m
PERMIS MANA-EST
Bloc Kienséré (400m x 25m)
PERMIS D'EXPLOITATION
Bloc Tonou Ouest (200m x 25m)
Bloc Fofina Nord Ouest (100m x 25m)
PIT NYAFÉ
Bloc Fobiri (en cours)
PERMIS MANA-OUEST
ECHELLE
5.0km 2.5km 0km 5.0km 10.0km

Mana, Burkina Faso (suite)

Évaluation économique préliminaire

Au cours du troisième trimestre, SEMAFO a procédé a une étude d'évaluation économique préliminaire (« EEP ») indépendante afin d'évaluer la possibilité de développer une exploitation minière souterraine économiquement viable à Mana. L'évaluation était basée sur les estimations des ressources 2008, mises à jour à l'aide des résultats du programme de forage d'exploration de 2009 jusqu'au sondage WDC 99, et selon un prix de l'or de 800 $. Les résultats de l'EEP sont très positifs et comprennent notamment les faits saillants ci-dessous :

- Ressources attribuables à la mine souterraine de 4 500 000 tonnes à 3,2 g/t Au, ce qui représente 460 000 onces
- Durée d'exploitation de 6 ans à 2 000 tpj
- Coût d'exploitation de 43 $ la tonne
- Production souterraine annuelle de 57 000 onces à un coût comptant d'exploitation de 556 $ l'once
- Investissement initial en immobilisations de 52 400 000 $
- Méthode d'abattage envisagée dans l'EEP : forages long trou et remblai en pâte

Les résultats positifs de l'EEP, jumelés aux opérations en cours dans la fosse à Mana et la présence des infrastructures existantes, démontrent le potentiel de développer une exploitation minière souterraine économiquement viable. La production d'or de la mine souterraine est estimée à 4 500 000 tonnes à 3,2g/t à un coût comptant d'exploitation de 556 $ l'once, ce qui représente une durée d'exploitation de 6,2 ans à 2 000 tpj, en supposant que l'exploitation dans les fosses se maintienne à un taux de 4 000 tpj. L'EEP confirme que le développement est techniquement et économiquement viable à une teneur de coupure de 2,8 g/t, un taux de dilution de 20 %, un taux de récupération à l'usine de 76 % et un coût énergétique de 0,13 $ par kWh provenant du réseau national d'électricité. Les dépenses d'investissement initiales sont évaluées à 52 400 000 $ et les dépenses subséquentes en capital seraient de 5 500 000 $.

Analyse financière

	Prix de l'or		
	800 $	**900 $**	**1 000 $**
TRI (avant impôt)	12 %	25 %	36 %
Flux de trésorerie lié à l'exploitation (M $)	83	118	152

Le projet d'exploitation souterraine à Mana est d'autant plus intéressant que l'usine de traitement et les infrastructures sont déjà en place. L'exploitation souterraine pourra fournir un tonnage supplémentaire à l'usine et prolonger la durée d'exploitation globale du projet Mana de 2 ans, à un taux de 6 000 tpj.

À la lumière de ces résultats positifs, SEMAFO a décidé d'aller de l'avant avec la réalisation d'une étude de préfaisabilité. Les prochaines étapes à franchir dans le développement du projet d'exploitation souterraine à Mana comprennent :

- Résultats du reste du programme de forage 2009 T4-2009
- Résultats de l'étude de préfaisabilité T2-2010
- Résultats de l'étude de faisabilité T3-2010

Niger

L'horizon Samira demeure une cible importante. Le point central de notre programme d'exploration 2009 est la zone Boulon Djounga, où les activités d'exploitation minière ont débuté plus tôt dans l'année. Du forage à moto-tarière a été complété autour des blocs de réserves, et les résultats d'analyse combinés aux descriptions géologiques suggèrent la présence de plissement dans l'horizon hôte au sud de la fosse. Il pourrait s'agir d'un piège structural pour l'or qui devra faire l'objet de travaux de suivi. Une révision est prévue au début octobre et une campagne de forage à circulation inverse sera effectuée au cours du quatrième trimestre. Suite à l'acquisition de la participation minoritaire et à la fin du programme de couverture d'or, la compagnie va accélérer, au cours du prochain trimestre et en 2010, le programme d'exploration dans le but d'identifier de nouvelles minéralisation oxydées.

Résultats consolidés et opérations minières

	Période de trois mois terminée le 30 septembre			Période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Faits saillants de l'exploitation						
Onces d'or produites	**62 300**	55 300	13 %	**184 500**	138 600	33 %
Onces d'or vendues	**61 200**	59 200	3 %	**177 800**	137 000	30 %
(en milliers $ à l'exception des montants par once et par tonne)						
Revenus — Ventes d'or	**59 361**	51 147	16 %	**167 502**	121 513	38 %
Coûts d'exploitation	**31 009**	28 119	10 %	**87 844**	67 830	30 %
Bénéfice d'exploitation	**15 195**	11 959	27 %	**43 411**	28 582	52 %
Bénéfice net	**13 399**	11 366	18 %	**33 022**	35 459	(7 %)
Prix de vente moyen réalisé (par once)	**969**	864	12 %	**942**	887	6 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite) [1]	**472**	456	4 %	**450**	447	1 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée) [1]	**34**	35	(3 %)	**32**	33	(3 %)
Coût comptant total (par once vendue) [2]	**507**	475	7 %	**494**	495	-

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

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

Troisième trimestre 2009 vs troisième trimestre 2008

- La croissance des ventes d'or de 16 % est principalement liée à l'augmentation de 12 % du prix de vente moyen réalisé ainsi qu'à la hausse des onces vendues suite à une production plus élevée à la mine de Mana. Au cours du troisième trimestre de 2009, la mine de Mana a réalisé une production record totalisant 41 600 onces en utilisant le broyeur principal, mis en service en juillet 2008, comparativement à 26 800 onces pour la même période en 2008.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 3 236 000 $ pour atteindre 15 195 000 $ au troisième trimestre de 2009. Cette amélioration est reliée à la hausse de 105 $ du prix de vente moyen réalisé.
- Le bénéfice net du troisième trimestre 2009 totalise 13 399 000 $ ou 0,05 $ par action incluant un gain hors caisse de 3 537 000 $ suite au règlement des avances à payer lors de l'acquisition de la participation minoritaire d'Etruscan Resources Inc. à la mine de Samira Hill. Ceci se compare à un bénéfice net de 11 366 000 $ ou 0,06 $ par action pour le troisième trimestre de 2008.

Premiers neuf mois de 2009 vs premiers neuf mois de 2008

- Au cours des neuf premiers mois de 2009, les ventes d'or ont atteint 167 502 000 $ comparativement à 121 513 000 $ pour la même période en 2008. Cette amélioration de 38 % reflète la hausse des onces vendues due à l'augmentation de la production à la mine Mana dont la production commerciale a débuté le 1er avril 2008.
- Le bénéfice d'exploitation a augmenté de 14 829 000 $ pour atteindre 43 411 000 $ au cours des neuf premiers mois de 2009. Cette amélioration provient de l'augmentation de la production et de la hausse du prix de vente moyen.
- Le bénéfice net a atteint 33 022 000 $ comparativement à 35 549 000 $ pour les neuf premiers mois de 2008. La variation est liée à une amélioration du bénéfice d'exploitation et au gain sur cession de participation dans notre filiale d'uranium d'un montant de 17 849 000 $ en 2008.

Bénéfice d'exploitation sectoriel

(en milliers $)	Période de trois mois terminée le 30 septembre			Période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Mine de Mana, Burkina Faso	**16 709**	9 520	76 %	**41 627**	13 398	211 %
Mine de Samira Hill, Niger	**1 056**	1 405	(25 %)	**3 027**	7 936	(62 %)
Mine de Kiniero, Guinée	**(634)**	2 358	(127 %)	**3 700**	11 870	(69 %)
Corporatif et autres	**(1 936)**	(1 324)	(46 %)	**(4 943)**	(4 622)	(7 %)
Total	**15 195**	11 959	27 %	**43 411**	28 582	52 %

Opérations minières

Mana, Burkina Faso

	Période de trois mois terminée le 30 septembre			Période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	**334 900**	187 200	79 %	**1 142 200**	532 600	114 %
Minerai traité (tonnes)	**347 700**	228 600	52 %	**1 046 600**	420 500	149 %
Teneur traitée (g/t)	**3,92**	4,32	(9 %)	**3,50**	4,08	(14 %)
Récupération (%)	**95**	93	2 %	**95**	93	3 %
Onces d'or produites	**41 600**	26 800	55 %	**114 900**	44 100	161 %
Onces d'or vendues	**40 100**	30 500	31 %	**108 000**	42 300	155 %
Données financières (en milliers $)						
Revenus – Ventes d'or	**38 951**	26 471	47 %	**101 626**	37 068	174 %
Coûts d'exploitation	**15 337**	11 716	31 %	**41 708**	16 661	150 %
Amortissement	**6 473**	4 923	31 %	**17 343**	6 492	167 %
Administration	**404**	292	38 %	**864**	476	82 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	**28**	20	40 %	**84**	41	105 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel	**16 709**	9 520	76 %	**41 627**	13 398	211 %
Statistiques ($)						
Prix de vente moyen réalisé (par once)	**971**	868	12 %	**941**	876	7 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite)[1]	**348**	358	(3 %)	**352**	361	(2 %)
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée)[1]	**41**	42	(2 %)	**37**	42	(12 %)
Coût comptant total (par once vendue) [2]	**382**	384	(1 %)	**386**	394	(2 %)
Amortissement (par once vendue)	**161**	161	-	**161**	153	5 %

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

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

Troisième trimestre 2009 vs troisième trimestre 2008

- Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, nous avons extrait 334 900 tonnes de minerai et 3 025 500 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 9:1 comparativement à 187 200 tonnes de minerai et 2 654 000 tonnes de roches stériles pour la période correspondante de 2008 pour un ratio de décapage de 14 :1. En 2009, afin d'obtenir une production optimale, les activités d'extractions minières ont été concentrées à la fosse de Wona par opposition à la fosse de Nyafé en 2008, ce qui explique la diminution du ratio de décapage. Au cours du trimestre, le minerai extrait a augmenté de 79 % suite à l'utilisation d'équipements miniers additionnels et à la diminution du ratio de décapage.
- L'augmentation du minerai traité est directement liée à la mise en service du broyeur principal au troisième trimestre de 2008.
- Au cours du troisième trimestre, plus de 85 % du minerai traité a été extrait de la fosse Wona dont la teneur est inférieure à celle de la fosse Nyafé. En 2008, Nyafé était la principale source d'extraction de minrai.
- Au cours troisième trimestre 2009, Mana a produit 41 600 onces d'or comparativement à 26 800 onces au cours du troisième trimestre 2008. Cette hausse de 55 % est reliée à l'augmentation du minerai traité avec le broyeur principal.

Opérations minières

Mana, Burkina Faso (suite)

Premiers neuf mois de 2009 vs premiers neuf mois de 2008

- Au cours des neuf premiers de 2009, nous avons extrait 1 142 200 tonnes de minerai et 7 548 400 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 7:1 comparativement à 532 600 tonnes de minerai et 6 744 900 tonnes de roches stériles pour la période correspondante de 2008 pour un ratio de décapage de 13:1. De plus, nous avons extrait 179 400 tonnes de roches stériles de la fosse Filon 67 durant la phase de pré-décapage.
- L'augmentation du minerai traité est directement liée au démarrage de l'usine qui a eu lieu en février 2008 ainsi qu'à la mise en service du broyeur principal durant le troisième trimestre de 2008.
- La variation de la teneur est essentiellement reliée à l'extraction du minerai à la fosse de Wona en 2009 comparativement à la fosse de Nyafe en 2008.
- Au cours des neuf premiers mois de 2009, Mana a produit 114 900 onces d'or, une hausse de 161 % par rapport à la même période en 2008 suite à l'utilisation du broyeur principal.
- Le coût comptant d'exploitation pour la période de neuf mois se terminant le 30 septembre 2009 a été de 352 $ par once produite ou 37 $ par tonne traitée comparativement à 361 $ par once produite ou 42 $ la tonne traitée pour la même période en 2008. Cette amélioration résulte de la diminution du ratio de décapage ainsi que de la réduction de la consommation de réactifs suite à l'optimisation du procédé.

Mise à jour – Projets en développement

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

- L'expansion de l'usine à la mine Mana visant à augmenter la capacité d'usinage à 6 000 tpj de minerai saprolitique a débuté plus tôt cette année. Au cours du troisième trimestre, d'autres progrès ont été réalisés pour éventuellement terminer la phase I du projet d'expansion de l'usine. Cette phase, de l'ingénierie à la mise en service, requiert un budget global de moins de 1 500 000 $.
- Le point central de cette expansion vise à améliorer le circuit de lixiviation au charbon actif (« CIL ») de l'usine. Les six réservoirs CIL en série déjà en place à l'usine seront reconfigurés de façon à fonctionner en deux ensembles parallèles de trois réservoirs CIL en série. À cet effet, SEMAFO s'est procuré l'équipement supplémentaire nécessaire, dont quatre nouveaux cyclones, deux tamis vibrants et des pompes et des tuyaux à plus grande capacité.
- Afin d'accommoder la capacité supplémentaire de l'usine, d'autres pièces d'équipement minier s'avéraient nécessaires. Tout l'équipement supplémentaire est maintenant pleinement opérationnel. La flotte d'équipement minier à Mana a déplacé en moyenne 37 000 tonnes de matériel par jour depuis le mois de juillet 2009, comparativement à 30 000 tonnes par jour au cours des six premiers mois de l'année, soit avant l'ajout du nouvel équipement minier.

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 vise à augmenter la capacité d'usinage de 4 000 à 6 000 tonnes par jour de roches dures. La capacité d'usiner 2 000 tpj de plus 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 de 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 sur ce projet 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 seul concasseur à mâchoires de 36' x 48' d'une capacité de 400 tonnes par heure. L'installation de cet équipement aura pour effet d'augmenter la demande énergétique et nécessitera donc quatre groupes électrogènes additionnels. La construction et l'installation de l'équipement aura lieu pendant que l'usine sera en opération et ne nécessitera qu'une interruption de cinq jours immédiatement avant la mise en service.

Mise à jour sur les projets (suite)

- Les travaux d'ingénierie préliminaire ont été complétés et des études d'ingénierie détaillée sont en cours. Le contrat de gestion des travaux d'ingénierie, d'approvisionnement, et de construction a été octroyé à Genivar S.E.N.C., la même firme de génie-conseil responsable de la conception et de la construction des infrastructures d'origine à Mana.
- Les engagements d'achat ont été complétés pour les pièces d'équipement à long délai de livraison, notamment :
    - 1 concasseur à mâchoires de 36' x 48'
    - 1 broyeur semi-autogène de 26' x 10' (remise à neuf en cours)
    - 4 groupes électrogènes de 1 MW
- Ce projet d'expansion de l'usine a été adopté en tenant compte des réserves actuelles, dont 50 % sont dans la roche dure. De plus, compte tenu des résultats positifs de l'EEP portant sur le projet d'exploitation souterraine à Wona, cette expansion s'avère essentielle pour la stratégie de croissance interne de SEMAFO dans l'avenir.

Opérations minières

Samira Hill, Niger

	Période de trois mois terminée le 30 septembre			Période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	**307 800**	329 500	(7 %)	**964 600**	1 065 400	(9 %)
Minerai traité (tonnes)	**400 000**	371 800	8 %	**1 120 500**	1 095 600	2 %
Teneur traitée (g/t)	**1,49**	1,66	(10 %)	**1,62**	1,90	(15 %)
Récupération (%)	**74**	84	(12 %)	**73**	79	(8 %)
Onces d'or produites	**13 600**	16 600	(18 %)	**41 900**	52 700	(20 %)
Onces d'or vendues	**14 200**	16 600	(14 %)	**42 600**	52 500	(19 %)
Données financières (en milliers $)						
Revenus – Ventes d'or	**13 702**	14 664	(7 %)	**40 015**	46 720	(14 %)
Coûts d'exploitation	**10 402**	10 737	(3 %)	**30 321**	31 700	(4 %)
Amortissement	**1 859**	2 077	(11 %)	**5 392**	5 934	(9 %)
Administration	**341**	408	(16 %)	**1 143**	1 039	10 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	**44**	37	19 %	**132**	111	19 %
Bénéfice d'exploitation sectoriel	**1 056**	1 405	(25 %)	**3 027**	7 936	(62 %)
Statistiques ($)						
Prix de vente moyen réalisé (par once)	**965**	883	9 %	**939**	890	6 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite)[1]	**689**	608	13 %	**657**	551	19 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée)[1]	**25**	27	(7 %)	**25**	27	(7 %)
Coût comptant total (par once vendue) [2]	**733**	647	13 %	**712**	604	18 %
Amortissement (par once vendue)	**131**	125	5 %	**127**	113	12 %

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

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

Troisième trimestre 2009 vs troisième trimestre 2008

- Au cours de la période de trois mois terminée le 30 septembre 2009, nous avons extrait 307 800 tonnes de minerai et 961 800 tonnes de roches stériles des fosses de Long Tom et Boulon Jounga réalisant ainsi un ratio de décapage de 3:1. De plus, nous avons extrait 399 000 tonnes de roches stériles de la fosse de Boulon Jounga et de la fosse de Boundary durant la phase de décapage. Au cours de la période correspondante en 2008, nous avions extrait 329 500 tonnes de minerai et 1 376 000 tonnes de roches stériles réalisant un ratio de décapage de 4:1.
- L'augmentation de 8 % du minerai traité est principalement due au traitement de minerai saprolitique extrait de la fosse de Long Tom. Pour le restant de l'année, le minerai traité proviendra des fosses Boundary et Boulon Jounga qui contiennent principalement ce type de minerai ainsi que du minerai empilé.
- La diminution de la teneur du minerai traité résulte du traitement de minerai provenant de la fosse de Long Tom et du minerai empilé au cours du troisième trimestre de 2009 comparativement aux fosses de Libri au cours du troisième trimestre de 2008.
- La réduction du taux de récupération entre le troisième trimestre de 2009 et celui de 2008 provient de l'utilisation du minerai empilé contenant du minerai de transition.
- L'augmentation du coût comptant d'exploitation par once produite est principalement due à la baisse de la teneur récupérée compensée par une réduction de 2 $ du coût comptant d'exploitation par tonne suite à la baisse du ratio de décapage.

Opérations minières

Samira Hill, Niger (suite)

Premiers neuf mois de 2009 vs premiers neuf mois de 2008

- Au cours des neuf premiers de 2009, nous avons extrait 964 600 tonnes de minerai et 3 233 800 tonnes de roches stériles réalisant ainsi un ratio de décapage de 3:1, comparativement à 1 065 400 tonnes de minerai et 4 321 100 tonnes de roches stériles pour un ratio de décapage de 4:1 au cours de la période correspondante de 2008. De plus, nous avons extrait 625 800 tonnes de roches stériles des fosses de Boulon Jounga, Long Tom et Boundary durant la phase de décapage.
- La diminution de la teneur récupérée est principalement le résultat du traitement de minerai provenant de la fosse de Long Tom et du minerai empilé comparativement aux fosses de Samira et Libri en 2008.
- L'augmentation du coût comptant d'exploitation par once produite est principalement due à la baisse de la teneur récupérée compensée par une réduction de 2 $ du coût comptant d'exploitation par tonne suite à la baisse du ratio de décapage.

Opérations minières

Kiniero, Guinée

	Période de trois mois terminée le 30 septembre			Période de neuf mois terminée le 30 septembre		
	2009	2008	Variation	2009	2008	Variation
Données d'exploitation						
Minerai extrait (tonnes)	**90 500**	92 200	(2 %)	**339 700**	421 800	(19 %)
Minerai traité (tonnes)	**117 300**	116 500	1 %	**371 400**	408 700	(9 %)
Teneur traitée (g/t)	**1,86**	3,43	(46 %)	**2,47**	3,43	(28 %)
Récupération (%)	**90**	91	(1 %)	**89**	93	(4 %)
Onces d'or produites	**7 100**	11 900	(40 %)	**27 700**	41 800	(34 %)
Onces d'or vendues	**6 900**	12 100	(43 %)	**27 200**	42 200	(36 %)
Données financières (en milliers $)						
Revenus – Ventes d'or	**6 708**	10 012	(33 %)	**25 861**	37 725	(31 %)
Coûts d'exploitation	**5 270**	5 666	(7 %)	**15 815**	19 469	(19 %)
Amortissement	**1 574**	1 788	(12 %)	**4 803**	5 596	(14 %)
Administration	**474**	169	180 %	**1 469**	697	111 %
Charges de désactualisation – Mise hors service des immobilisations	**24**	31	(23 %)	**74**	93	(20 %)
Bénéfice d'exploitation sectoriel	**(634)**	2 358	(127 %)	**3 700**	11 870	(69 %)
Statistiques ($)						
Prix de vente moyen réalisé (par once)	**972**	827	18 %	**951**	894	6 %
Coût comptant d'exploitation (par once produite)[1]	**784**	466	68 %	**545**	405	35 %
Coût comptant d'exploitation (par tonne traitée)[1]	**46**	48	(4 %)	**39**	41	(5 %)
Coût comptant total (par once vendue) [2]	**764**	468	63 %	**581**	461	26 %
Amortissement (par once vendue)	**228**	148	54 %	**177**	132	34 %

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

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

Troisième trimestre 2009 vs troisième trimestre 2008

- Au cours du troisième trimestre 2009, nous avons extrait 90 500 tonnes de minerai et 856 500 tonnes de roches stériles comparativement à 92 200 tonnes de minerai et 781 000 tonnes de roches stériles au cours de la période correspondante de 2008. Ceci représente un ratio de décapage de 9:1 pour le troisième trimestre 2009, comparativement à 8:1 pour le troisième trimestre 2008.
- La réduction de 46 % de la teneur est reliée au tonnage traité provenant d'une zone à faible teneur de la fosse de Ouest Balan BC comparativement à la fosse de Ouest Balan en 2008.
- La diminution des onces produites et l'augmentation du coût comptant d'exploitation est principalement lié au traitement de minerai à plus faible teneur. Cette situation peut être corrigée grâce à des investissements additionnels dans les fosses de Gobelé A et Sabali qui ont une durée de vie de 5 ans. Les deux fosses requièrent un niveau significatif de décapage au début de l'activité minière afin d'atteindre les zones de minerai à hautes teneurs. Compte tenu la situation actuelle dans ce pays, la compagnie a décidé de suspendre les investissements additionnels pour l'instant. Entretemps, 12 mois en minerai de basse teneur est disponible pour être traité.
- L'augmentation de l'amortissement est due à l'amortissement dégressif de certaines immobilisations jumelée à une réduction importantes des onces vendues.

Premiers neuf mois de 2009 vs premiers neuf mois de 2008

- Tel que mentionné précédemment, la réduction de la teneur est le résultat du traitement de minerai de la fosse de Ouest Balan BC en 2009 comparativement à la fosse de Ouest Balan en 2008.
- Un total de 27 700 onces ont été produites à Kiniero durant les premiers neuf mois de 2009, représentant une baisse de 34 % comparativement à la même période en 2008, principalement suite au traitement d'un minerai à plus faible teneur.
- La hausse du coût comptant d'exploitation est reliée à la plus faible teneur du minerai.

Administration

Les frais d'administration s'établissent à 3 131 000 $ au troisième trimestre 2009 et 8 352 000 $ pour les neuf premiers mois de 2009, comparativement à 2 161 000 $ et 6 736 000 $ pour les périodes correspondantes en 2009. La croissance de nos activités explique cette hausse.

Intérêts sur la dette à long terme

Les intérêts sur la dette à long terme s'établissent à 1 151 000 $ au troisième trimestre 2009 comparativement à 1 460 000 $ au troisième trimestre 2008, suite au remboursement de la dette à long terme au cours des douze derniers mois.

Au cours des neuf premiers mois de 2009, l'intérêt sur la dette à long terme a augmenté, passant de 689 000 $ à 3 883 000 $. Cette hausse est due aux intérêts sur le crédit à terme de 45 000 000 $ de la mine Mana qui ne sont plus capitalisés depuis le début de la production commerciale, le 1er avril 2008.

Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés

À la suite de l'augmentation du prix de l'or durant le troisième trimestre 2009, une perte non réalisée d'un montant de 810 000 $ sur les instruments financiers dérivés (options d'achat d'or) a été constatée comparativement à un gain de 1 420 000 $ pour la même période en 2008. Durant les premiers neuf mois de 2009, une perte de 2 176 000 $ a été constatée comparativement à 6 322 000 $ pour la même période en 2008.

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

Gain sur cession de participation dans les filiales

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

Gain sur règlement d'avances à payer

Le 22 juillet 2009, la compagnie a acquis la participation minoritaire d'Etruscan Resources inc. dans la mine de Samira Hill au Niger. La participation de 40 % d'Etruscan, composée de prêts, d'actions privilégiées et ordinaires, a été achetée pour 3 000 000 $, avec une royauté (Net Smelter Return) de 1,5 %. La royauté prendre effet dès que la mine aura produit 750 000 onces d'or, calculée à partir du 1er juillet 2009. Cette transaction a généré un gain hors caisse de 3 537 000 $ sur règlement des avances à payer.

2. Flux de trésorerie

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	2009	2008
(en milliers $)				
Flux de trésorerie				
Exploitation	**24 301**	20 068	**68 245**	45 495
Éléments du fonds de roulement	**3 232**	(6 494)	**(10 444)**	(11 254)
Activités d'exploitation	**27 533**	13 574	**57 801**	34 241
Activités de financement	**(8 067)**	(1 247)	**12 195**	(983)
Activités d'investissement	**(8 397)**	(12 892)	**(38 059)**	(51 958)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie au cours de la période	**11 069**	(565)	**31 937**	(18 700)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	**44 310**	11 909	**23 442**	30 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	**55 379**	11 344	**55 379**	11 344

Exploitation

Les activités d'exploitation ont généré des flux de trésorerie de 24 301 000 $ au troisième trimestre 2009 reflétant ainsi l'augmentation de la production ainsi qu'une hausse du prix de vente moyen. Au cours de la même période en 2008, les activités d'exploitation avaient généré des flux de trésorerie de 20 068 000 $.

Les éléments du fonds de roulement ont généré des liquidités de 3 232 000 $ au troisième trimestre 2009 principalement suite à la diminution des comptes débiteurs. Plus de détails sur les variations nettes des éléments du fonds de roulement sont disponibles à la note 14 a) des états financiers consolidés au 30 septembre 2009.

Financement

La compagnie a remboursé 5 220 000 $ de dette à long terme au cours du troisième trimestre 2009 comparativement à 1 250 000 $ pour la même période en 2008. Cette augmentation est liée au remboursement en capital sur le crédit à terme de 45 000 000 $ de la mine de Mana qui ont débuté en mars 2009.

De plus, la compagnie a procédé au règlement des avances à payer envers un actionnaire sans contrôle pour un montant au comptant de 3 000 000 $.

L'état de l'utilisation au 30 septembre 2009 comparativement à ce qui avait été annoncé précédemment pour les offres de financement publiques de 2008 à 2009 sont comme suit:

	Investis. annoncé financement 2009 $	Réalisé au 30 septembre 2009 $	Investis. Annoncé financement 2008 $	Réalisé au 30 septembre 2009 $
Exploration à la mine Mana	18 500 000	4 107 000	-	-
Expansion de la mine Mana	8 000 000	1 596 000	-	-
Réduction de la position de couverture	-	-	15 000 000	15 000 000
Charges diverses du siège social	8 737 000	3 131 000	2 466 000	2 466 000
	35 237 000	**8 834 000**	**17 466 000**	**17 466 000**

Investissements

Des investissements en immobilisations corporelles de 8 397 000 $ ont été réalisés au cours du troisième trimestre 2009, comparativement à des investissements de 9 714 000 $ au cours de la même période en 2008.

Ces investissements représentent des travaux d'exploration totalisant 4 107 000 $ et d'expansion de la mine de Mana pour un montant de 1 596 000 $, des travaux de décapage à la mine de Samira Hill ainsi que des dépenses d'investissements durables représentant 1 977 000 $. Les investissements au cours de la même période en 2008 représentaient principalement des dépenses pour la construction de la mine de Mana pour un montant de 5 386 000 $ ainsi que des dépenses d'exploration et d'investissements durables totalisant 1 673 000 $ et 2 655 000 $ respectivement.

Situation financière

La compagnie bénéficie d'une solide situation financière au 30 septembre 2009, avec 59 429 000 $ en trésorerie et équivalents de trésorerie et encaisse affectée.

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

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

3. Bilans

(en milliers $)	Au 30 septembre 2009	Au 31 décembre 2008
Actif à court terme	**122 742**	82 457
Encaisse affectée	**4 050**	4 050
Immobilisations corporelles	**198 262**	202 980
Investissement et autres actifs	**23 066**	25 186
Actif total	**348 120**	314 673
Passif total	**86 678**	120 353
Capitaux propres	**261 442**	194 320

L'actif total de la compagnie s'établit à 348 120 000 $ au 30 septembre 2009, comparativement à 314 673 000 $ au 31 décembre 2008.

Au 30 septembre 2009, la compagnie possédait une trésorerie et des équivalents de trésorerie de 55 379 000 $, comparativement à 23 442 000 $ au 31 décembre 2008. Cette augmentation résulte des flux de trésorerie des activités d'exploitation et de l'offre publique clôturée en juin 2009. De plus, la compagnie détenait des fonds totalisant 4 050 000 $ devant être conservés dans des comptes distincts conformément aux conditions de certains financements, tel qu'il est mentionné à la note 8 afférente aux états financiers consolidés intérimaires non vérifiés. La compagnie ne prévoit pas que ces restrictions auront une incidence importante sur sa capacité d'honorer ses obligations.

Le passif total s'établit à 86 678 000 $ au 30 septembre 2009, comparativement à 120 353 000 $ au 31 décembre 2008. Le remboursement de dette à long terme ainsi que des instruments financiers réglés durant les neufs premiers mois de 2009 expliquent la diminution des passifs.

Le capital-actions a augmenté à 329 411 000 $ au 30 septembre 2009, comparativement à 293 910 000 $ au 31 décembre 2008 suite à l'offre publique de 17 850 000 actions ordinaires pour une contrepartie en espèces totalisant 35 237 000 $ (40 519 500 $ CA) réalisée le 23 juin 2009.

4. Instruments financiers dérivés

a) Options de vente d'or

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

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

5. Obligations et engagements contractuels

Dette à long terme

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

	$
2009	5 177 000
2010	23 073 000
2011	15 303 000
2012	303 000
2013 et suivantes	198 000
	44 054 000

Mise hors service

Les activités d'exploitation de la compagnie sont assujetties à des conventions minières régissant la protection de l'environnement. Les activités sont menées de manière à protéger l'environnement et dans le respect des populations environnantes. En vertu des conventions minières, des travaux de réhabilitation doivent être effectués, ce qui sera fait progressivement en cours d'exploitation, de même que des travaux de fermeture et de suivi à la fin de la vie de la mine. Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés, nécessaires pour la mise hors service, est de 6 702 000 $. Ces paiements sont prévus s'échelonner au cours des exercices de 2009 à 2017. Le montant inscrit au passif des états financiers consolidés représente l'obligation actualisée découlant des plans de réhabilitation et de fermeture. Un taux d'actualisation de 8 % a été utilisé pour évaluer ces obligations.

Royautés et taxes de développement

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

Paiement au titre du maintien des droits miniers

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

6. Risques et incertitudes

À titre de compagnie minière, la compagnie est exposée aux risques financiers, d'exploitation, politiques et environnementaux liés à la nature même de ses activités. Ces risques pourraient avoir des répercussions sur la rentabilité et les flux de trésorerie de la compagnie. La compagnie est également exposée à des risques découlant d'autres facteurs, tels que la fluctuation des prix de l'or et du pétrole, des taux d'intérêt, des taux de change et des conditions du marché des capitaux en général. Conséquemment, les titres de la compagnie doivent être considérés comme des valeurs spéculatives. Les acheteurs potentiels d'actions ordinaires de la société doivent considérer toutes les informations qui se trouvent, ou qui sont citées en référence dans ce rapport de gestion, tout en tenant compte de la section suivante traitant des éléments de risques.

Risques financiers

Fluctuation du prix de l'or

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

Fluctuation du prix du pétrole

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

Fluctuation des taux d'intérêt

À titre d'emprunteur, la compagnie n'est pas assujettie au risque d'accroissement des taux d'intérêt puisque ses dettes à long terme sont à intérêts fixes.

Fluctuation des taux de change

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

Accès aux marchés financiers

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

Risques d'exploitation

Incertitude liée aux estimations des réserves et des ressources

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

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

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

Production

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

Nature de l'exploration et de l'exploitation minière

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

Risques d'exploitation (suite)

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

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

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

Épuisement des réserves minérales de la compagnie

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

Risques d'exploitation (suite)

Licences et permis

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

Concurrence

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

Décaissements liés à la production aurifère

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

Questions liées aux titres de propriété

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

Risques liés aux entrepreneurs externes

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

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

Risques d'exploitation (suite)

Risques liés aux entrepreneurs externes (suite)

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

Sécurité et autres risques

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

Risques politiques

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

Risques environnementaux

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

Litige

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

7. Renseignements supplémentaires

Les taux de change se présentent comme suit:

$ CA / $ US	2009	2008
31 décembre (clôture)	-	1,2246
31 mars (clôture)	**1,2602**	1,0279
30 juin (clôture)	**1,1630**	1,0186
30 septembre (clôture)	**1,0722**	1,0599
Premier trimestre (moyen)	**1,2424**	1,0050
Deuxième trimestre (moyen)	**1,1315**	1,0101
Troisième trimestre (moyen)	**1,0998**	1,0396

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

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

9. 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 neuf mois terminée le 30 septembre 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 2009 et terminée le 30 septembre 2009.

10. Mesure non conforme aux PCGR

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

Coût comptant d'exploitation

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009			
	Mana	**Samira Hill**	**Kiniero**	**Total**
Onces d'or produites	**41 600**	**13 600**	**7 100**	**62 300**
(en milliers $)				
Charges d'exploitation (selon les onces vendues)	**15 337**	**10 402**	**5 270**	**31 009**
Royautés et frais de vente	**(1 399)**	**(897)**	**(406)**	**(2 702)**
Incidence des ajustements des stocks	**557**	**(139)**	**700**	**1 118**
Charges d'exploitation (selon les onces produites)	**14 495**	**9 366**	**5 564**	**29 425**
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	**348**	**689**	**784**	**472**

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008			
	Mana	**Samira Hill**	**Kiniero**	**Total**
Onces d'or produites	26 800	16 600	11 900	55 300
(en milliers $)				
Charges d'exploitation (selon les onces vendues)	11 716	10 737	5 666	28 119
Royautés et frais de vente	(934)	(971)	(599)	(2 504)
Incidence des ajustements des stocks	(1 187)	332	473	(382)
Charges d'exploitation (selon les onces produites)	9 595	10 098	5 540	25 233
Coût comptant d'exploitation (par once produite)	358	608	466	456

11. Sommaire des résultats trimestriels

(en millers $, sauf pour les montants par action)	2009			2008				
	Q3	Q2	Q1	Q4	Q3	Q2	Q1	Q4
Ventes d'or	59 361	58 646	49 495	48 398	51 147	44 826	25 540	21 044
Bénéfice d'exploitation	15 195	17 043	11 173	4 526	11 959	13 822	2 801	857
Bénéfice net (perte nette)	13 399	10 721	8 902	3 980	11 366	11 681	12 502	(7 477)
Bénéfice net (perte nette) par action- de base et dilué	0,05	0,05	0,04	0,02	0,06	0,05	0,06	(0,04)
Flux de trésorerie lié à l'exploitation [1]	24 301	25 444	18 500	10 824	20 068	19 304	6 143	3 924

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

12. Données sur les actions en circulation

Au 6 novembre 2009, le capital-actions de la compagnie était composé de 250 708 000 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 6 novembre 2009, des options d'achat permettant l'acquisition de 10 043 000 actions ordinaires étaient en circulation.

13. Information additionnelle et divulgation continue

Ce rapport de gestion a été préparé en date du 6 novembre 2009. La compagnie présente régulièrement de l'information additionnelle par le dépôt de communiqués de presse, d'états financiers trimestriels et de sa notice annuelle sur le site Internet de SEDAR (www.sedar.com).

14. Énoncés prospectifs

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

Bilans consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Actif		
Actif à court terme		
Trésorerie et équivalents de trésorerie	**55 379**	23 442
Encaisse affectée	**-**	1 250
Comptes débiteurs	**5 091**	5 067
Stocks (note 4)	**55 674**	49 152
Autres actifs à court terme (note 5)	**6 598**	3 546
	122 742	82 457
Encaisse affectée	**4 050**	4 050
Immobilisations corporelles (note 6)	**198 262**	202 980
Investissement et autres actifs (note 7)	**23 066**	25 186
	348 120	314 673
Passif		
Passif à court terme		
Comptes créditeurs et frais courus	**26 794**	28 843
Portion à court terme de la dette à long terme (note 8)	**20 093**	22 390
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	**-**	15 020
	46 887	66 253
Dette à long terme (note 8)	**23 072**	38 076
Avances à payer (note 9)	**3 007**	8 890
Obligations liées à la mise hors service (note 10)	**5 583**	4 846
Impôts futurs	**8 129**	2 288
	86 678	120 353
Capitaux propres		
Capital-actions (note 11)	**329 411**	293 910
Surplus d'apport (note 12)	**5 608**	4 797
Déficit	**(73 577)**	(104 387)
	261 442	194 320
	348 120	314 673

Approuvé par le conseil d'administration,

Jean Lamarre, administrateur

Benoit La Salle, administrateur

Déficit et résultat étendu consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

Déficit consolidé

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	**2009**	2008
	$	$	**$**	$
Solde au début de la période	**(86 976)**	(118 417)	**(104 387)**	(142 600)
Frais d'émission d'actions	**-**	-	**(2 212)**	-
Bénéfice net de la période	**13 399**	11 366	**33 022**	35 549
Solde à la fin de la période	**(73 577)**	(107 051)	**(73 577)**	(107 051)

Résultat étendu consolidé

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	**2009**	2008
	$	$	**$**	$
Bénéfice net de la période	**13 399**	11 366	**33 022**	35 549
Autres éléments du résultat étendu				
• Variation nette du gain latent sur les actifs financiers disponibles à la vente	**-**	7	**-**	(250)
Résultat étendu	**13 399**	11 373	**33 022**	35 299

Résultats consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	**2009**	2008
	$	$	**$**	$
Revenus – Ventes d'or	**59 361**	51 147	**167 502**	121 513
Charges				
Exploitation	**31 009**	28 119	**87 844**	67 830
Amortissement des immobilisations corporelles	**9 930**	8 820	**27 605**	18 120
Administration	**3 131**	2 161	**8 352**	6 736
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service (note 10)	**96**	88	**290**	245
	44 166	39 188	**124 091**	92 931
Bénéfice d'exploitation	**15 195**	11 959	**43 411**	28 582
Intérêts, frais financiers et autres revenus	**113**	(160)	**649**	(588)
Intérêts sur la dette à long terme	**1 151**	1 460	**3 883**	3 194
Rémunération à base d'actions	**383**	276	**884**	942
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	**810**	(1 420)	**2 176**	6 322
Gain sur cession de participation dans des filiales (note 6 b)	**-**	-	**-**	(17 849)
Perte sur cession de placements de portefeuille	**-**	11	**-**	317
Gain sur règlement d'avances à payer (note 9)	**(3 537)**	-	**(3 537)**	-
Perte (gain) de change	**556**	(424)	**493**	(729)
Bénéfice net avant impôts	**15 719**	12 216	**38 863**	36 973
Impôts futurs	**2 320**	850	**5 841**	1 424
Bénéfice net de la période	**13 399**	11 366	**33 022**	35 549
Bénéfice net par action de base et dilué	**0,05**	0,06	**0,14**	0,17

Flux de trésorerie consolidés

(non vérifiés, en milliers de dollars US)

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009	2008	**2009**	2008
	$	$	**$**	$
Flux de trésorerie liés aux :				
Activités d'exploitation				
Bénéfice net de la période	**13 399**	11 366	**33 022**	35 549
Ajustements pour :				
Changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés	**810**	(1 420)	**2 176**	6 322
Perte sur cession de placements de portefeuille	**-**	11	**-**	317
Amortissement des immobilisations corporelles	**9 930**	8 820	**27 605**	18 120
Amortissement des frais de décapage	**297**	138	**590**	316
Rémunération à base d'actions	**383**	276	**884**	942
Charge de désactualisation relative aux obligations liées à la mise hors service	**96**	88	**290**	245
Amortissement des frais de transaction reportés	**191**	193	**661**	557
Gain sur cession de participation dans des filiales	**-**	-	**-**	(17 849)
Gain sur règlement d'avances à payer	**(3 537)**	-	**(3 537)**	-
Perte (gain) de change non réalisée	**412**	(254)	**713**	(448)
Impôts futurs	**2 320**	850	**5 841**	1 424
	24 301	20 068	**68 245**	45 495
Variation nette des éléments hors caisse du fonds de roulement et règlement d'un passif lié à la mise hors service (note 14 a)	**3 232**	(6 494)	**(10 444)**	(11 254)
	27 533	13 574	**57 801**	34 241
Activités de financement				
Remboursement de la dette à long terme	**(5 220)**	(1 250)	**(18 021)**	(5 268)
Règlement d'avances à payer	**(3 000)**	-	**(3 000)**	-
Crédit à terme, déduction faite des frais de transaction	**-**	-	**-**	4 250
Émission de capital-actions	**153**	3	**35 428**	35
Frais d'émission d'actions	**-**	-	**(2 212)**	-
	(8 067)	(1 247)	**12 195**	(983)
Activités d'investissement				
Acquisition d'immobilisations corporelles	**(8 397)**	(9 714)	**(23 826)**	(36 850)
Cession de placements de portefeuille	**-**	40	**-**	702
Instruments financiers réglés	**-**	(6 468)	**(15 483)**	(19 060)
Diminution de l'encaisse affectée	**-**	3 250	**1 250**	3 250
	(8 397)	(12 892)	**(38 059)**	(51 958)
Variation nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie au cours de la période	**11 069**	(565)	**31 937**	(18 700)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période	**44 310**	11 909	**23 442**	30 044
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	**55 379**	11 344	**55 379**	11 344

(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 2008.

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

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

Ces états financiers consolidés intérimaires non vérifiés ont été préparés en utilisant les mêmes conventions comptables en application pour les états financiers consolidés au 31 décembre 2008, à l'exception des modifications spécifiées ci-après.

2 Constitution et nature des activités de la compagnie

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

La compagnie, ses filiales et sa coentreprise sont engagées dans l'exploration, la mise en valeur et la production aurifère. Elles mènent leurs activités en Afrique de l'Ouest et opèrent présentement trois mines d'or; au Burkina Faso, au Niger et en Guinée. Les résultats d'opérations du projet Mana au Burkina Faso ont été capitalisés aux actifs en cours de construction jusqu'au début de la production commerciale, le 1er avril 2008. Depuis cette date, les résultats d'opérations sont constatés aux résultats.

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

3 Modification de conventions comptables

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

Écart d'acquisition et actifs incorporels

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

Frais d'exploration minière

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

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

4 Stocks

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Lingots d'or	6 076	1 865
Or en voie de production	6 113	7 525
Minerai empilé	8 919	9 203
Fournitures et pièces de rechange	34 566	30 559
	55 674	49 152

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

5 Autres actifs à court terme

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Frais payés d'avance	6 590	3 501
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	8	45
	6 598	3 546

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

6 Immobilisations corporelles

	Au 30 septembre 2009			Au 31 décembre 2008		
	Coût $	Amort. cumulé $	Net $	Coût $	Amort. cumulé $	Net $
Immobilisations corporelles – propriétés en exploitation :						
Coûts d'acquisition et frais d'exploration et de développement reportés	157 878	63 168	94 710	149 225	48 530	100 695
Bâtiments et matériel relatifs à l'exploitation minière	111 066	32 140	78 926	100 631	21 445	79 186
Équipements d'extraction minière	25 639	7 044	18 595	22 674	4 611	18 063
Matériel roulant, matériel de communication et matériel informatique	8 388	5 792	2 596	8 161	5 107	3 054
Frais de découverture (a)	3 650	1 042	2 608	1 607	452	1 155
	306 621	109 186	197 435	282 298	80 145	202 153
Immobilisations corporelles – propriétés en exploration (b)	827	-	827	827	-	827
Total immobilisations corporelles	307 448	109 186	198 262	283 125	80 145	202 980

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 $
Solde – début de la période	1 155
Frais capitalisés de découverture	2 043
Amortissement	(590)
Solde – fin de la période	2 608

6 Immobilisations corporelles (suite)

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

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Burkina Faso (Datambi)	827	827
	827	827

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

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

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

i) Les actifs d'exploration du projet Mana d'un montant de 15 453 000 $ ont été transférés aux immobilisations corporelles – propriétés en exploitation en date du 1er avril 2008.

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

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

7 Investissement et autres actifs

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Investissement dans GoviEx et une compagnie liée à GoviEx, au coût (note 6 b ii)	19 600	19 600
Juste valeur des instruments financiers dérivés (note 13)	344	2 020
Autres	3 122	3 566
	23 066	25 186

8 Dette à long terme

La dette à long terme comprend ce qui suit :

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Emprunt de 12 500 000 $ repayé en totalité en juin 2009	-	2 500
Emprunt de 20 000 000 $ portant intérêt au taux de 8,50 %, payable trimestriellement et remboursable en 13 versements trimestriels de 1 250 000 $ débutant le 30 septembre 2007 et un paiement final de 3 750 000 $ le 31 décembre 2010. Cet emprunt est garanti par un nantissement de certains équipements et par une cession en garantie de certaines avances intersociétés.	8 750	12 500
Crédit à terme au montant de 45 000 000 $ portant intérêt au taux de 7,62 %, payable trimestriellement et remboursable en 12 versements trimestriels égaux débutant le 31 mars 2009. Cet emprunt est garanti par un nantissement des actions d'une filiale et un nantissement d'équipements, de même que par des cessions en garantie et gages espèces de certains soldes en compte, avances intersociétés et autres intangibles. [1)]	33 750	45 000
Autres emprunts (libellés en euros et portant intérêt à des taux se situant entre 8,85 % et 10,00 %)		
Montant historique	1 495	2 016
Fluctuation de taux de change	59	-
Dette à long terme	44 054	62 016
Frais de transaction reportés	(889)	(1 550)
Dette à long terme, déduction faite des frais de transaction reportés	43 165	60 466
Portion à court terme de la dette à long terme	20 093	22 390
Portion à long terme de la dette à long terme	23 072	38 076

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

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

8 Dette à long terme (suite)

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

	$
2009	5 177
2010	23 073
2011	15 303
2012	303
2013 et suivantes	198
	44 054

9 Avances à payer

	Au 30 septembre 2009 $	Au 31 décembre 2008 $
Avances à payer à un actionnaire sans contrôle [1]	-	5 883
Avance de la République du Niger [2]	3 007	3 007
	3 007	8 890

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

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

1) En juin 2009, la compagnie a acquis la participation minoritaire d'Etruscan Resources inc. dans la mine de Samira Hill située au Niger. La participation de la compagnie s'élève maintenant à 80% alors que le gouvernement du Niger détient le reste. La participation de 40 % d'Etruscan dans la filiale opérante était composée de prêts, d'actions privilégiées et ordinaires, a été achetée pour un montant de 3 000 000 $, avec une royauté (Net Smelter Return) annuelle de 1,5 %. La royauté prendra effet dès que la mine aura produit 750 000 onces d'or, calculée à partir du 1er juillet 2009. La compagnie s'est vu attribuer un droit de premier refus dans l'éventualité où Etruscan décidait de vendre cette royauté.

Cette transaction a généré un gain hors caisse sur règlement d'avances à payer de 3 537 000 $

2) Cette avance ne porte pas intérêt.

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

10 Obligations liées à la mise hors service

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

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 $	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 $
Solde au début de la période	4 846	4 408
Augmentation attribuable à la désactualisation	290	452
Nouvelles obligations	466	773
Révision des flux de trésorerie estimatifs	-	(755)
Passif réglé	(19)	(32)
Solde à la fin de la période	5 583	4 846

Le montant total prévu des flux de trésorerie estimatifs non actualisés nécessaires pour la mise hors service est de 6 702 000 $. Ces paiements sont prévus au cours des années 2009 à 2017. Un taux d'actualisation de 8 % a été utilisé pour évaluer ces obligations.

11 Capital-actions

Autorisé

Un nombre illimité d'actions ordinaires, sans valeur nominale

Un nombre illimité d'actions privilégiées de catégorie « A », sans valeur nominale, sans droit de vote, non participatives et rachetables au gré du détenteur au prix de 0,31 $ (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 0,11 $ (0,12 $ CA) l'action

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008	
	Nombre (en milliers)	Montant $	Nombre (en milliers)	Montant $
Actions ordinaires				
Solde au début de la période	232 706	292 455	213 465	273 622
Émises et payées en espèces	17 850	35 237	19 205	18 782
Émises pour la levée d'options	152	264	36	51
Solde à la fin de la période	250 708	327 956	232 706	292 455
Bons de souscription				
Solde au début de la période	1 800	1 455	3 019	2 060
Échus	-	-	(1 219)	(605)
Solde à la fin de la période	1 800	1 455	1 800	1 455
Actions ordinaires et bons de souscription	252 508	329 411	234 506	293 910

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

11 Capital-actions (suite)

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

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

Bons de souscription

Bons de souscription en circulation au 30 septembre 2009 :

Date d'échéance	Prix d'exercice	Nombre de bons de souscription
Juillet 2011	2,10 $ (2,25 $ CA)	800 000
Février 2012	1,87 $ (2,00 $ CA)	1 000 000
		1 800 000

Options

Un total de 3 215 000 nouvelles options a été émis à des employés, dirigeants, consultants et administrateurs de la compagnie durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 (1 750 000 durant la même période en 2008). La juste valeur de ces nouvelles options est évaluée à 3 151 000 $ (3 537 000 $ CA).

Un total de 152 000 options a été exercé durant la période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 en vertu du Régime pour une contrepartie en espèces totalisant 191 000 $ (211 000 $ CA). Un montant de 73 000 $ a été reclassé du surplus d'apport au capital-actions.

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008
Dividende moyen par action	0 %	0 %
Volatilité prévue	60 %	40 %
Taux d'intérêt sans risque	2,16 %	3,30 %
Durée prévue	5 ans	5 ans
Moyenne pondérée de la juste valeur des options émises	0,98 $	0,53 $

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

11 Capital-actions (suite)

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

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009		Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008	
	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré ($)	Nombre d'options (en milliers)	Prix moyen d'exercice pondéré ($)
Solde – début de la période	7 417	1,48 (1,81 $ CA)	6 578	1,97 (1,94 $ CA)
Échues	-	-	(25)	1,43 (1,75 $ CA)
Annulées	(437)	1,63 (1,75 $ CA)	(900)	1,50 (1,84 $ CA)
Exercées	(152)	1,30 (1,39 $ CA)	(36)	0,86 (1,05 $ CA)
Émises	3 215	1,95 (2,09 $ CA)	1 800	1,09 (1,33 $ CA)
Solde– fin de la période	10 043	1,78 (1,91 $ CA)	7 417	1,48 (1,81 $ CA)
Options pouvant être levées à la fin de la période	4 183	1,81 (1,94 $ CA)	2 741	1,59 (1,95 $ CA)

12 Surplus d'apport

Le compte surplus d'apport est composé de :

	Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009 ($)	Période de douze mois terminée le 31 décembre 2008 ($)
Solde au début de la période	4 797	3 022
Options exercées	(73)	(16)
Rémunération à base d'actions	884	1 186
Bons de souscription échus	-	605
Solde à la fin de la période	5 608	4 797

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

13 Instruments financiers

Juste valeur

Les contrats de vente d'or, les contrats d'achat d'or ainsi que les options de vente d'or n'ont pas été désignés comme instruments de couverture. À ce titre, les variations de la juste valeur de ces instruments financiers ont été comptabilisées dans le bénéfice net. La compagnie a comptabilisé une perte de 810 000 $ durant le troisième trimestre 2009 et une perte de 2 176 000 $ durant les premiers neuf mois de 2009 relativement au changement à la juste valeur des instruments financiers dérivés.

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009		Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009	
	Actif $	Passif $	Actif $	Passif $
Juste valeur au début de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 929 $ l'once au 30 juin 2009 et 881 $ l'once au 31 décembre 2008)	1 162	-	2 065	(15 020)
Instruments financiers réglés :				
Contrats de vente d'or (a)	-	-	-	15 498
Opération croisée de taux d'intérêt (a)	-	-	-	(15)
Changement à la juste valeur constatée aux résultats	(810)	-	(1 713)	(463)
Juste valeur à la fin de la période (calculée selon un prix de l'or au marché de 1 006 $ l'once au 30 septembre 2009)	352	-	352	-
Portion à court terme des instruments financiers dérivés	8	-	8	-
Portion à long terme des instruments financiers dérivés	344	-	344	-

Les instruments financiers qui viennent à échéance à court terme sont évalués à leur valeur comptable qui constitue une estimation raisonnable de leur juste valeur étant donné leur échéance à court terme.

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

La valeur comptable de la dette à long terme à taux fixe s'élève à 44 054 000 $ qui représente une estimation raisonnable de sa juste valeur.

13 Instruments financiers (suite)

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

Au cours du deuxième trimestre de 2009, la compagnie a mis un terme à son programme de contrats de couverture et ne détient plus les instruments financiers dérivés s'y attachants.

b) Options de vente d'or

En 2007, la compagnie a mis en place un programme de protection du prix de l'or de la mine Mana portant sur 55 000 onces. La mise en place de ce programme constituait une condition du financement par dette de 45 000 000 $ (note 8).

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

Le coût d'achat de ces options s'est élevé à 1 000 000 $ en 2007 et est évalué à 352 000 $ au 30 septembre 2009.

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

14 Informations financières incluses dans les états des flux de trésorerie consolidés

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009 $	2008 $	**2009 $**	2008 $
Comptes débiteurs	4 789	(2 285)	(24)	2 156
Frais payés d'avance	(1 159)	1 286	(3 089)	735
Stocks	(2 595)	(7 506)	(5 707)	(18 551)
Autres actifs	193	(262)	444	(434)
Comptes créditeurs et frais courus	2 005	2 285	(2 049)	4 873
Paiements liés à la mise hors service	(1)	(12)	(19)	(33)
	3 232	(6 494)	(10 444)	(11 254)

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

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009 $	2008 $	**2009 $**	2008 $
Perte (gain) de change non réalisée affectée aux avances à payer	345	(254)	654	(448)
Amortissement des immobilisations corporelles propriétés en exploration	7	15	31	43
Amortissement des immobilisations corporelles affecté aux actifs en cours de construction	-	-	-	190
Effet net de l'amortissement des immobilisations corporelles affecté aux stocks	70	398	815	1 464
Nouvelles obligations affectées aux immobilisations corporelles	177	181	466	582

c) Flux de trésorerie liés aux intérêts

	Période de trois mois terminée le 30 septembre		Période de neuf mois terminée le 30 septembre	
	2009 $	2008 $	**2009 $**	2008 $
Intérêts payés durant la période	958	1 202	3 287	3 467

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

15 Informations sectorielles

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

	Mine Mana, Burkina Faso $	Mine Samira Hill, Niger $	Mine Kiniero, Guinée $	Corporatif et autres $	Total $
					Période de trois mois terminée le 30 septembre 2009
Revenus – Ventes d'or	38 951	13 702	6 708	-	59 361
Coûts d'exploitation minière	15 337	10 402	5 270	-	31 009
Amortissement des immobilisations corporelles	6 473	1 859	1 574	24	9 930
Administration	404	341	474	1 912	3 131
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	28	44	24	-	96
Bénéfice d'exploitation (perte)	**16 709**	**1 056**	**(634)**	**(1 936)**	**15 195**

					Période de trois mois terminée le 30 septembre 2008
Revenus – Ventes d'or	26 471	14 664	10 012	-	51 147
Coûts d'exploitation minière	11 716	10 737	5 666	-	28 119
Amortissement des immobilisations corporelles	4 923	2 077	1 788	32	8 820
Administration	292	408	169	1 292	2 161
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	20	37	31	-	88
Bénéfice d'exploitation (perte)	**9 520**	**1 405**	**2 358**	**(1 324)**	**11 959**

15 Informations sectorielles (suite)

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

	Mine Mana, Burkina Faso $	Mine Samira Hill, Niger $	Mine Kiniero, Guinée $	Corporatif et autres $	Total $
Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2009					
Revenus – Ventes d'or	101 626	40 015	25 861	-	167 502
Coûts d'exploitation minière	41 708	30 321	15 815	-	87 844
Amortissement des immobilisations corporelles	17 343	5 392	4 803	67	27 605
Administration	864	1 143	1 469	4 876	8 352
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	84	132	74	-	290
Bénéfice d'exploitation (perte)	**41 627**	**3 027**	**3 905**	**(4 943)**	**43 411**
Immobilisations corporelles	119 682	49 408	28 661	511	198 262
Actif total	170 844	73 908	47 138	56 230	348 120
Période de neuf mois terminée le 30 septembre 2008					
Revenus – Ventes d'or	37 068	46 720	37 725	-	121 513
Coûts d'exploitation minière	16 661	31 700	19 469	-	67 830
Amortissement des immobilisations corporelles	6 492	5 934	5 596	98	18 120
Administration	476	1 039	697	4 524	6 736
Charge de désactualisation d'obligations liées à la mise hors service	41	111	93	-	245
Bénéfice d'exploitation (perte)	**13 398**	**7 936**	**11 870**	**(4 622)**	**28 582**
Immobilisations corporelles	121 716	50 507	31 454	1 277	204 954
Actif total	151 211	74 902	45 987	30 040	302 140