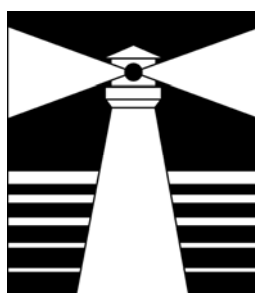


Fonds d'actions canadiennes SEAMARK

Rapport intérimaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2009



Fonds d'actions canadiennes SEAMARK

Rapport intérimaire de la direction sur le rendement du Fonds

Pour la période de six mois se terminant le 30 juin 2009

Ce rapport de la direction sur la performance du Fonds contient les grandes lignes financières mais ne contient pas les états financiers intérimaires ou annuels du fonds d'investissement. Vous pouvez vous procurer une copie des états financiers intérimaires ou annuels sur demande, et ce gratuitement en composant le 1-888-303-5055, ou par la poste à SEAMARK Asset Management Ltd. ("SEAMARK"), 1801, rue Hollis, Bureau 310, Halifax, N.-É., B3J 3N4 ou en visitant notre site internet : www.seamark.ca ou SEDAR au www.sedar.com.

Les détenteurs d'unités peuvent aussi nous rejoindre sans frais en nous appelant, nous écrivant ou en visitant notre site internet pour obtenir une copie de la procuration des politiques et procédures de vote du fonds d'investissements, du registre présentant les procurations de vote ou les divulgations trimestrielles du portefeuille.

Discussion intérimaire de la direction sur le rendement du Fonds

Résultats d'opérations

Les conditions difficiles des marchés boursiers de 2008, se sont poursuivies dans les premiers mois de 2009. Puis, les marchés boursiers globaux ont initié une forte poussée qui a débuté tôt en mars jusqu'à la mi-juin. Le regain de confiance des investisseurs derrière cette poussée du marché boursier, peut être lié à une plus grande stabilité du système financier global et à des signes précurseurs que les interventions majeures coordonnées des gouvernements, de leurs programmes servant à stimuler leur économie, ont eu l'effet désiré, de stabiliser les conditions économiques générales. Le pétrole, les métaux de base et la plupart des autres ressources naturelles ont connu une bonne appréciation de leur prix, suivant la combinaison d'une diminution des craintes au niveau des économies mondiales, une anticipation positive des activités économiques de la Chine, une faiblesse de la devise américaine (dans laquelle la plupart des ressources naturelles se transigent) et une hausse de l'anticipation de l'inflation (qui est le principal facteur influençant le prix des ressources). L'indice composé S&P/TSX a en tout généré un rendement total de 17,6% pour la période de six mois.

Les investissements en actions du Fonds ont été sélectionnés selon l'évaluation que les entreprises ont tous le potentiel de générer un retour sur investissement au-dessus de la moyenne comparé à l'ensemble des marchés sur une période de plusieurs années. Pour la période beaucoup plus courte, telle que celle couverte par ce rapport intérimaire, le Fonds a procuré un rendement très élevé qui cependant s'est retrouvé derrière celui de l'indice de référence, soit l'indice composé S&P/TSX.

La principale raison de cette sous performance relative du Fonds par rapport à l'indice de référence, était que le Fonds a investi dans plusieurs entreprises qui ont offert une bonne performance relative comparé à l'ensemble des marchés durant la chute des marchés en 2008 et en début 2009, mais qui ont sous performé durant le rebond des marchés de mars à juin. Les actions ordinaires de TELUS Corp., de Tim Hortons Inc. et de Forbes Energy Services Ltd., les actions sous-votantes de classe A de Homburg Invest Inc., les actions de classe A non-votantes de Empire Company Ltd., et les actions de classe B non-

votes de Shaw Communications Inc. ont toutes connu une dépréciation de leur valeur durant une période où la majorité des actions canadiennes connaissaient une forte appréciation de leur prix. Chacune de ces positions était toujours détenue dans le Fonds à la date de rédaction de ce rapport (le 14 août 2009), à l'exception des actions ordinaires de Forbes Energy Services Ltd.

La performance relative du Fonds comparée à celle de l'indice de référence a aussi été négativement affectée par le fait que le Fonds avait une pondération sectorielle mieux équilibrée. Durant la période, le secteur de l'Énergie et le secteur des Services financiers, tels que définis par le "Global Industry Classification Standard" (GICS), ont représenté une pondération moyenne approximative de 27,9% et de 29,0% dans l'indice composé S&P/TSX, comparé à 20,2% et 25,2% pour le Fonds. D'autre part, le Fonds détenait une sur pondération dans des secteurs qui représentaient une plus petite portion de l'indice, notamment le secteur Industriel (9,5% vs 5,5%), le secteur des Consommations de base (8,8% vs 3,1%) et des Consommations discrétionnaires (12,0% vs 4,2%). Les rendements des secteurs de l'Énergie et des Services financiers de l'indice composé S&P/TSX étaient de 21,4% et de 26,3% respectivement durant cette période, surpassant le rendement de l'ensemble de l'indice composé S&P/TSX qui a généré 17,6%. Seulement les secteurs de l'Énergie, des Services financiers et de l'Information technologique de l'indice composé S&P/TSX ont généré des rendements supérieurs à celui de l'ensemble des marchés durant la période. Le Fonds a bénéficié de sa sur pondération dans le secteur de l'Information technologique durant la période (une pondération de 6,6% en moyenne comparée au 4,4% de l'indice).

Les principaux facteurs de contribution à la performance du Fonds durant la période, sont l'appréciation de valeur des investissements dans les actions ordinaires de Toronto-Dominion Bank, Research in Motion Ltd., Suncor Energy Inc., Royal Bank of Canada, Nexen Inc., et TMX Group Inc. et dans les actions de classe B de Teck Resources Limited. Chacune de ces positions était toujours détenue dans le Fonds à la date de rédaction de ce rapport (le 14 août 2009).

Le Fonds a maintenu un montant minimal en encaisse au cours de la période, avec en moyenne une pondération de seulement 1,1% en encaisse et équivalences.

Durant la période, le Fonds a enregistré des sorties de fonds qui n'ont pas affecté la gestion du Fonds ou influencé la stratégie d'investissement du Fonds.

La stratégie générale du Fonds est demeurée constante durant la période. Les investissements en actions sont sélectionnés selon une approche fondamentale de bas en haut, servant à identifier les entreprises possédant les meilleurs potentiels de croissance à long terme basés sur: une solide position concurrentielle; une équipe de gestionnaires capable de capitaliser sur cet avantage concurrentiel afin de produire des rendements supérieurs pour ses actionnaires; et un solide bilan financier offrant à l'entreprise la flexibilité financière nécessaire pour passer aux travers les périodes difficiles de leur industrie. Le Fonds est investi dans un portefeuille d'entreprises canadiennes, avec une emphase sur celles offrant un potentiel de croissance durable sur les marchés internationaux. Aucun changement significatif de cette stratégie est attendu.

Résultant de la gestion active du Fonds, les points suivants présentent les changements les plus importants dans l'allocation d'actifs du Fonds par rapport aux pondérations qu'avait le portefeuille au 31 décembre 2008:

- L'ajout aux positions investies dans les actions ordinaires de Sun Life Financial Inc. et de Manulife Financial Corp.
- La pondération des investissements dans les actions ordinaires de Suncor Energy Inc., de Royal Bank of Canada et de Research in Motion Ltd. et dans les actions de classe B de Teck Resources Limited. a augmenté due à l'appréciation de la valeur marchande de ces titres.

- La pondération des investissements dans les actions de classe B de Shaw Communications Inc. et dans les actions ordinaires de Tim Hortons Inc. et de TELUS Corp. a diminué, due principalement à la chute du prix de ces titres durant une période où la majorité de la valeur marchande des autres investissements du Fonds a augmenté.
- La position investie dans les titres de revenu de dépôt de New Flyer Industries Inc. a été réduite.
- Toutes les actions ordinaires de Forbes Energy Services Ltd. ont été vendues.

Développements récents

Depuis le 30 juin 2009 jusqu'à la rédaction de ce rapport (le 14 août 2009), le marché boursier canadien a affiché un rendement légèrement positif. Il n'y a eu aucun changement significatif à la stratégie d'investissement du Fonds. Il n'y a eu aucun événement présentement connu ou anticipé qui considéré comme étant raisonnable pouvant avoir une influence sur la performance future du Fonds autre que ceux normalement associés au marché des investissements en actions.

Le comité d'examen indépendant ("CEI") est présentement composé de deux membres et est en procédure de recherche d'un nouveau membre. M. Holland a démissionné du CEI le 31 mars 2009, dans le but d'éviter toute perception de conflit d'intérêt puisqu'il est le président d'une firme de courtage enregistrée.

Transition vers les Normes Internationales de Divulgence Financière - International Financial Reporting Standards ("IFRS")

En février 2008, le Conseil sur les Normes Canadiennes de Comptabilité a confirmé qu'à partir du 1^{er} janvier 2011, les IFRS remplaceront les normes et interprétations canadiennes courantes en tant que principes comptables canadiens généralement reconnus pour les entreprises publiques, incluant les fonds d'investissement. Le Fonds adoptera les IFRS le 1^{er} janvier 2011. Le gestionnaire a débuté le processus d'analyse afin d'identifier les éléments clé et les effets potentiels qu'engendrera l'adoption des IFRS et travaille à développer un plan de transition.

Les transactions liées

SEAMARK est le gestionnaire et le fiduciaire du Fonds. SEAMARK ne bénéficie d'aucun frais de services autres que ceux mentionnés à la ligne "Frais de gestion".

Faisant partie du lancement du Fonds, SEAMARK a acheté des parts initiales du Fonds. De plus, les distributions reçues des parts détenues par SEAMARK sont automatiquement réinvesties dans l'achat de parts additionnelles du Fonds. Au 30 juin 2009, SEAMARK détenait un total de 1,030 en parts de série A et 52 433,215 en parts de série F du Fonds. SEAMARK peut revendre ses parts sans préavis.

La Compagnie d'Assurance-Vie Manufacturers, filiale en propriété exclusive de la Corporation Financière Manuvie (« **Manuvie** »), est propriétaire d'environ 31% du total des actions en circulation de SEAMARK. De ce fait, Manuvie peut être considérée comme une entité liée à SEAMARK et au Fonds. Le Fonds peut acheter ou disposer de titres émis par Manuvie, lorsque ces investissements sont considérés appropriés pour le Fonds par le gestionnaire en fonction des objectifs d'investissement du Fonds. Ces transactions devront rencontrer les conditions établies par le comité d'examen indépendant ("CEI") du Fonds et sont vérifiées trimestriellement par le CEI. Au 30 juin 2009, le Fonds détenait 1 350 actions ordinaires de Manuvie.

Note sur les commentaires sur la vision future

Ce document peut présenter des commentaires sur la vision future. Ces commentaires sur la vision future sont sujets à des risques et incertitudes connus et non-connus, de même que d'autres facteurs qui pourraient avoir pour conséquence que le niveau des activités et des objectifs estimés et présentés dans ces commentaires, soient matériellement différents des résultats actuels. Ces facteurs comprennent, mais ne sont pas limités à: les conditions générales et économiques, des marchés et commerciales; les fluctuations des prix des titres; les variations des taux d'intérêt et des taux de change étranger; de même que les interventions des autorités gouvernementales. Les événements futurs et leurs effets sur le Fonds peuvent ne pas être ceux anticipés par le gestionnaire. Les résultats actuels peuvent différer matériellement de ceux anticipés dans ces commentaires sur la vision future. Nous ne nous engageons pas et spécifiquement nous nous détachons de toute responsabilité, reliée à toute obligation de mettre à jour ou de réviser les informations sur la vision future, laquelle suivant les nouvelles informations résulterait en d'autres développements futurs ou autre.

Grandes lignes financières

Les tableaux suivants présentent certaines informations financières clé du Fonds afin de vous aider à mieux comprendre les performances financières du Fonds au cours de la période de 6 mois se terminant au 30 juin 2009 et pour les deux dernières années se terminant le 31 décembre. Cette information est tirée des états financiers intérimaires non vérifiés du Fonds et des états financiers annuels vérifiés.

Fonds d'actions canadiennes SEAMARK – Parts de série A[†]

Valeur des actifs nets par part⁽³⁾

	30-Jun 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Valeur des actifs nets, début de période ⁽¹⁾⁽³⁾	6,53 \$	9,83 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) des opérations:			
total des revenus	0,10	0,24	0,05
total des dépenses	(0,08)	(0,22)	(0,09)
gains réalisés (pertes) pour la période	(0,61)	0,10	0,04
gains non réalisés (pertes) pour la période	1,46	(3,63)	0,57
Augmentation (diminution) totale des opérations⁽¹⁾	0,87	(3,51)	0,57
Distributions :			
des revenus (excluant les dividendes)	-	-	(0,01)
des dividendes	(0,02)	(0,03)	(0,02)
des gains en capital	-	(0,10)	(0,06)
Total des distributions annuelles⁽²⁾	(0,02)	(0,13)	(0,09)
Valeur des actifs nets, fin de période	7,37 \$	6,53 \$	9,83 \$

(1) La valeur des actifs nets et les distributions sont basées sur le nombre actuel de parts en circulation à un temps précis. L'augmentation/diminution des opérations est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période financière.

(2) Les distributions ont été payées en argent/réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou les deux.

(3) Cette information est sourcée des états financiers semi annuels non-vérifiés du Fonds au 30 juin 2009 et des états financiers annuels vérifiés du Fonds au 31 décembre, de l'année rapportée et les actifs nets présentés dans les états financiers diffèrent de la valeur de l'actif net calculée à des fins d'évaluation du Fund. Veuillez vous référer à la Note 2 des notes aux états financiers pour une explication de ces différences.

Ratios et données supplémentaires

	30-Jun 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Valeur de l'actif net ⁽¹⁾	195 591	241 407	224 704
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	26 511	36 893	22 829
Ratio de frais de gestion (%) ⁽²⁾	2,42	2,41	2,43
Ratio de frais de gestion avant absorptions (%)	5,90	5,56	27,02
Taux de roulement du portefeuille (%) ⁽³⁾	7,16	23,94	5,17
Ratio des dépenses de courtage (%) ⁽⁴⁾	0,05	0,07	0,15
Valeur de l'actif net, par unité	7,38 \$	6,54 \$	9,84 \$

(1) Cette information est basée sur les valeurs au 30 juin et au 31 décembre de la période rapportée.

(2) Le ratio des dépenses de gestion est basé sur le total des dépenses incluant la TPS, mais excluant le coût des transactions pour cette période et représente le pourcentage de la moyenne quotidienne des actifs nets durant cette période.

(3) Le taux de roulement du portefeuille du Fonds indique comment activement le gestionnaire du Fonds gère son portefeuille d'investissements. Un taux de roulement du portefeuille de 100 % est équivalent à la vente et l'achat de l'ensemble des titres du portefeuille du Fonds dans le cours d'une année. Plus le taux de roulement du portefeuille est élevé dans l'année, plus de chance que les dépenses de courtage seront élevées durant l'année, et plus de chance que les investisseurs reçoivent des gains en capital imposables durant l'année. Il n'y a pas nécessairement de relation entre le taux de roulement du portefeuille et la performance du fonds.

(4) Le ratio des dépenses de transactions représente le total des commissions et des autres coûts reliés aux transactions exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de l'actif net durant la période.

[†] Le Fonds d'actions canadiennes série A a été créé le 27 septembre 2007.

Fonds d'actions canadiennes SEAMARK – Parts de série F[†]

Valeur des actifs nets par part ⁽³⁾

	30-Jun 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Valeur des actifs nets, début de période ⁽¹⁾⁽³⁾	6,61 \$	9,91 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) des opérations:			
total des revenus	0,10	0,24	0,06
total des dépenses	(0,04)	(0,10)	(0,04)
gains réalisés (pertes) pour la période	(0,64)	0,10	0,08
gains non réalisés (pertes) pour la période	1,50	(3,34)	(0,10)
Augmentation (diminution) totale des opérations ⁽¹⁾	0,92	(3,10)	-
Distributions :			
des revenus (excluant les dividendes)	-	-	(0,02)
des dividendes	(0,05)	(0,11)	(0,02)
des gains en capital	-	(0,10)	(0,06)
Total des distributions annuelles ⁽²⁾	(0,05)	(0,21)	(0,09)
Valeur des actifs nets, fin de période	7,45 \$	6,61 \$	9,91 \$

(1) La valeur des actifs nets et les distributions sont basées sur le nombre actuel de parts en circulation à un temps précis. L'augmentation/diminution des opérations est basée sur le nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période financière.

(2) Les distributions ont été payées en argent/réinvesties dans des parts additionnelles du Fonds ou les deux.

(3) Cette information est sourtirée des états financiers semi annuels non-vérifiés du Fonds au 30 juin 2009 et des états financiers annuels vérifiés du Fonds au 31 décembre, de l'année rapportée et les actifs nets présentés dans les états financiers diffèrent de la valeur de l'actif net calculée à des fins d'évaluation du Fund. Veuillez vous référer à la Note 2 des notes aux états financiers pour une explication de ces différences.

Ratios et données supplémentaires

	30-Jun 2009	31 déc. 2008	31 déc. 2007
Valeur de l'actif net ⁽¹⁾	433 682	376 211	496 102
Nombre de parts en circulation ⁽¹⁾	58 162	56 797	49 999
Ratio de frais de gestion (%) ⁽²⁾	1,11	1,10	1,09
Ratio de frais de gestion avant absorptions (%)	2,71	2,54	12,20
Taux de roulement du portefeuille (%) ⁽³⁾	7,16	23,94	5,17
Ratio des dépenses de courtage (%) ⁽⁴⁾	0,05	0,07	0,15
Valeur de l'actif net, par unité	7,46 \$	6,62 \$	9,92 \$

(1) Cette information est basée sur les valeurs au 30 juin et au 31 décembre de la période rapportée.

(2) Le ratio des dépenses de gestion est basé sur le total des dépenses incluant la TPS, mais excluant le coût des transactions pour cette période et représente le pourcentage de la moyenne quotidienne des actifs nets durant cette période.

(3) Le taux de roulement du portefeuille du Fonds indique comment activement le gestionnaire du Fonds gère son portefeuille d'investissements. Un taux de roulement du portefeuille de 100 % est équivalent à la vente et l'achat de l'ensemble des titres du portefeuille du Fonds dans le cours d'une année. Plus le taux de roulement du portefeuille est élevé dans l'année, plus de chance que les dépenses de courtage seront élevées durant l'année, et plus de chance que les investisseurs reçoivent des gains en capital imposables durant l'année. Il n'y a pas nécessairement de relation entre le taux de roulement du portefeuille et la performance du fonds.

(4) Le ratio des dépenses de transactions représente le total des commissions et des autres coûts reliés aux transactions exprimé en pourcentage annualisé de la moyenne quotidienne de l'actif net durant la période.

[†] Le Fonds d'actions canadiennes série F a été créé le 27 septembre 2007.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés et accrus quotidiennement comme un pourcentage des valeurs des actifs nets de chaque série du Fonds. Ils sont payés mensuellement à SEAMARK Asset Management Ltd. comme gestionnaire du Fonds (le “gestionnaire”). Les frais de gestion chargés à chaque série sont énoncés dans le prospectus simplifié et sont calculés avant les taxes applicables. Pour les parts de série F, le maximum en frais de gestion annuels est de 0,75%. Pour les parts de série A, le maximum en frais de gestion annuels est de 2,00 %.

Le gestionnaire rembourse présentement le Fonds pour pratiquement toutes les dépenses d’opérations du Fonds. Pour les parts de série F, 100 % des frais de gestion recueillis par le gestionnaire ont été utilisés pour payer les dépenses opérationnelles du Fonds. Pour les parts de série A, 38 % des frais de gestion recueillis par le gestionnaire ont été utilisés pour payer les dépenses opérationnelles du Fonds et 62 % pour payer les commissions de suivi aux courtiers tel qu’énoncé dans le prospectus simplifié.

Performance passée

Les performances passées du Fonds sont présentées ci-dessous et incluent les rendements pour l'année courante.

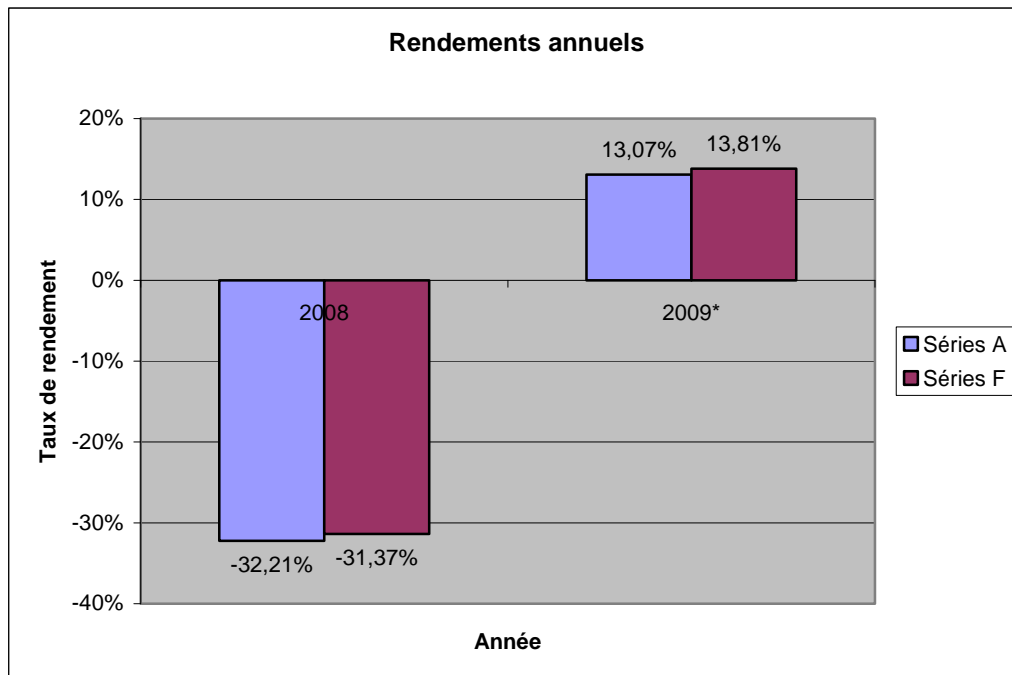
Voici quelques explications se rattachant aux tableaux présentés ci-dessous :

- (a) l'information sur les rendements ou performances présentée, assume que toutes les distributions fait par le Fonds durant les périodes couvertes ont été réinvesties en parts additionnelles du Fonds;
- (b) l'information sur les rendements ou performances ne tient pas compte des ventes, des rachats, des distributions ou autres frais optionnels ou des impôts payables qui auraient réduit les rendements ou performances; et
- (c) les performances passées du Fonds ne représentent pas nécessairement comment le Fonds performera dans le future.

La performance variera légèrement selon la série, principalement à cause que les frais et les dépenses peuvent différer entre les séries du Fonds.

Rendements annuels

Les bars sur le tableau suivant présentent la performance annuelle du Fonds pour 2008, soit la seule pleine année financière depuis que le Fonds existe, de même que la performance pour la période de six mois se terminant au 30 juin 2009. Le tableau présente en terme de pourcentage, combien un investissement fait à la première journée de chaque période aurait rapporté jusqu'à la dernière journée de chaque période. Les rendements de 2009 sont pour la période de six mois du 1^{er} janvier 2009 jusqu'au 30 juin 2009.



* Rendements pour la période de six mois se terminant au 30 juin 2009.

Sommaire du portefeuille d'investissements
au 30 juin 2009*

Répartition sectorielle	% des actifs nets
Encaisse et équivalences	0,5%
Consommation discrétionnaire	10,9%
Consommation de base	8,1%
Énergie	21,0%
Services financiers	28,9%
Industriels	9,0%
Technologie de l'information	6,6%
Ressources matérielles	8,6%
Télécommunications	2,8%
Services publics	3,7%
Total	100%

25 positions les plus importantes	% des actifs nets
Toronto-Dominion Bank (The), actions ordinaires	6,2%
Royal Bank of Canada, actions ordinaires	5,3%
EnCana Corporation, actions ordinaires	5,0%
Nexen Inc., actions ordinaires	4,9%
Sun Life Financial Inc., actions ordinaires	4,3%
Suncor Energy Inc., actions ordinaires	4,3%
Manulife Financial Corp., actions ordinaires	4,3%
Research in Motion Ltd., actions ordinaires	4,2%
Husky Energy Inc, actions ordinaires	4,1%
Yamana Gold Inc., actions ordinaires	3,9%
Fortis Inc., actions ordinaires	3,7%
Canadian National Railway Co., actions ordinaires	3,4%
Canadian Imperial Bank of Commerce, actions ordinaires	3,2%
TMX Group Inc., actions ordinaires	3,2%
Loblaw Companies Ltd., actions ordinaires	3,2%
Tim Hortons Inc., actions ordinaires	3,1%
Shaw Communications Inc., actions de classe B	3,1%
Agnico Eagle Mines Ltd., actions ordinaires	2,9%
Shoppers Drug Mart Corporation., actions ordinaires	2,8%
TELUS Corp., actions ordinaires	2,8%
Shawcor Ltd., actions de classe A	2,6%
Aecon Group Inc., actions ordinaires	2,6%
Gildan Activewear Inc., actions ordinaires	2,6%
MacDonald, Dettwiler and Associates Ltd., actions ordinaires	2,3%
Empire Company Ltd., actions de classe A	2,2%
Total	90,2%

Total des actifs nets: 628 789 \$

* Le sommaire du portefeuille d'investissements peut changer en raison des activités de portefeuille courantes du Fonds. Les mises à jour trimestrielles sont disponibles en composant le 1-888-303-5055, en vous adressant à SEAMARK Asset Management Ltd., 1801, rue Hollis, Bureau 310, Halifax, N.-É. B3J 3N4 ou en visitant notre site internet au www.seamark.ca.



SEAMARK
Asset Management Ltd.

INVESTMENT COUNSEL