

---

---

# GLOBAL ♦ DIGIT

---

---

## GLOBAL DIVERSIFIED INVESTMENT GRADE INCOME TRUST

### RAPPORT DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

31 décembre 2005

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels gratuitement, sur demande, en consultant le site Web de la Financière Banque Nationale Inc. au [www.nbfinancial.com](http://www.nbfinancial.com) ou le site Web de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com), en appelant au numéro de téléphone sans frais 1 877 879-6424 ou en nous écrivant au 800, Place Victoria, bureau 3400, Montréal (Québec) H4Z 1E9.

Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle.

## Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Le présent rapport de la direction sur le rendement du fonds contient des faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du fonds d'investissement.

Placements alternatifs Metcalfe & Mansfield Corp. et 4227298 Canada Inc. sont les cofiduciaires de l'émetteur, Global Diversified Investment Grade Income Trust (« **Global Digit** »). Placements alternatifs Metcalfe & Mansfield Corp. est le fiduciaire de MMAI-I Trust (« **MMAI-I** »), une fiducie fusionnée avec Global Digit. Dans le présent rapport et dans les états financiers annuels vérifiés, Global Digit et MMAI-I sont collectivement dénommées « la Fiducie ». Placements alternatifs Metcalfe & Mansfield Corp. et 4227298 Canada Inc. sont deux sociétés du même groupe et sont collectivement dénommées « le fiduciaire » dans le présent rapport.

### 1. Objectifs et stratégies de placement

Les principaux objectifs de Global Digit sont :

- (i) de fournir aux porteurs de parts (les « **porteurs de parts** ») des distributions mensuelles à taux fixe d'un montant de 0,0495 \$ par part (0,594 \$ par année) (taux composé mensuellement de 5,94 % par année ou taux annuel effectif de 6,10 % sur le prix d'émission initial de 10,00 \$) jusqu'au 7 septembre 2009 ou jusqu'à une date s'en rapprochant et, par la suite, des distributions à un taux variable égal au taux des acceptations bancaires plus 2 %, consistant en des remboursements de capital, ce qui en réduira le prix de base rajusté; et
- (ii) rembourser aux porteurs de parts, le 7 septembre 2014 ou vers cette date (la « **date d'échéance prévue** »), mais pas plus tard que le 7 septembre 2016 ou vers cette date (la « **date d'échéance juridique** »), un montant par part égale au prix de souscription initial des parts (10,00 \$).

Pour atteindre ses objectifs, Global Digit a conclu trois accords de swaps sur défaillance qui fournissent une participation économique dans des positions notées A-/A par Standard & Poor's Rating Services, division de The McGraw-Hill Companies, Inc. (« **S&P** »), avec MMAI-I, qui a elle-même conclu six swaps sur défaillance (le « **contrat financier** ») avec une institution financière mondiale (la « **Banque** ») qui se classe parmi les dix plus importantes institutions de la sorte au monde sur le plan de l'actif et dont les titres de créance à long terme étaient notés AA- par S&P et Aa3 par Moody's Investors Services, Inc. (« **Moody's** ») au 31 décembre 2005. Ces swaps sur défaillance fournissent aux porteurs de parts une exposition à six portefeuilles diversifiés mondiaux (individuellement, la « **position crédit A, B, C, D, E ou F** », et collectivement, les « **positions crédit** ») constitués de titres adossés à des créances hypothécaires, de titres adossés à des créances mobilières, de titres financiers structurés, de positions corporatives synthétiques et d'autres titres à revenu fixe (collectivement, les « **obligations de référence** »). Les positions crédit A, B et C (les « **positions crédit prioritaires** ») contiennent respectivement les mêmes obligations de référence que les positions crédit D, E et F (les « **positions mezzanine** »). Les positions prioritaires ont été notées AAA par S&P et par Dominion Rating Services Ltd. (« **DBRS** »), tandis que les positions mezzanine ont été notées respectivement A-, A et A par S&P. Les obligations de la Fiducie aux termes des swaps sur défaillance sont garanties par des placements en dépôts à terme effectués par la

Fiducie. Les placements en dépôts à terme ont été financés par le produit du premier appel public à l'épargne de Global Digit ainsi que par l'émission d'effets de commerce et de billets à taux variables par MMAI-I.

## **2. Risque**

Les porteurs de parts bénéficieront d'un montant de perte initiale relativement aux positions mezzanine. Dans la mesure où le montant de toute perte, déduction faite de tout recouvrement, subie par suite d'événements de crédit dans le portefeuille dépasse le montant de perte initiale, le notionnel des positions mezzanine diminuera. Une telle diminution du notionnel occasionnera une diminution du montant que la Fiducie remboursera aux porteurs de parts à la date d'échéance prévue (ou à la date d'échéance juridique, selon le cas) et une diminution des distributions mensuelles sur les parts. Ces montants seront ramenés à zéro si le montant global de ces pertes égale ou dépasse le montant de perte initiale protégeant la position mezzanine.

Un « événement de crédit » s'entend, pour une position crédit donnée, de la survenance d'un des événements suivants vis-à-vis d'une obligation de référence du portefeuille : une faillite, un défaut de paiement et tout autre événement de perte à l'égard de cette obligation de référence.

Le risque d'un placement dans des parts de la Fiducie reste celui qui était présenté dans le prospectus déposé le 31 août 2005 dans le cadre du premier appel public à l'épargne (le « **prospectus** »).

## **3. Résultats d'exploitation**

L'actif de la Fiducie est formé principalement d'un placement dans des dépôts à terme et des accords de swap sur défaillance fournissant une exposition aux positions crédit qui, au 31 décembre 2005, comportaient respectivement 84, 96 et 96 titres. Le notionnel global des positions crédit est de 33 212 469 589 \$. Le montant global des placements en dépôts à terme et des créances portant intérêt visées par les swaps de défaillance est de 1 500 000 000 \$.

Une description détaillée de l'actif et du passif de la Fiducie figure dans le prospectus que l'on peut consulter sur le site de SEDAR au [www.sedar.com](http://www.sedar.com). La description suivante vise à fournir un sommaire en langage simple de l'actif et du passif de la Fiducie.

### *Placements en dépôts à terme*

Les placements en dépôts à terme de la Fiducie ont été gagés à titre de garantie aux termes du contrat financier.

### *Gestion du portefeuille*

La Banque prend toutes les décisions concernant la composition du portefeuille d'obligations de référence ainsi que l'ajout de ces dernières au portefeuille ou leur suppression de celui-ci, sous réserve de certaines restrictions de placement. Tout changement apporté à la composition du portefeuille par la Banque peut uniquement être effectué dans l'intérêt des parties exposées au risque lié au montant de perte initiale sur les positions crédit. Indépendamment du montant des pertes subies à l'égard des positions crédit, la Banque ne sera à aucun moment tenue d'agir dans l'intérêt de la Fiducie ou des porteurs de parts ni d'en tenir compte. La Banque peut, à sa

discrétion exclusive, modifier la composition du portefeuille dans les limites des restrictions de placement applicables, ce qui peut avoir une incidence négative ou positive sur la performance de crédit des positions crédit.

Une fois acquises, les positions crédit ne devraient pas être remplacées, vendues ou résiliées avant la date d'échéance prévue (ou la date d'échéance juridique, selon le cas). Il n'incombe pas au fiduciaire de remplacer, de modifier, de vendre ou de résilier les positions crédit. Avec le consentement de la Banque, le fiduciaire peut demander que soient modifiées certaines positions crédit (exclusivement en ce qui a trait à des positions corporatives synthétiques) si, selon lui, une telle modification est souhaitable. Une telle modification peut entraîner une réduction du montant de perte initiale. Les modifications des positions crédit détenues par la Fiducie ne sont pas assujetties à l'approbation des porteurs de parts et elles sont laissées à la discrétion exclusive du fiduciaire.

#### *Qualité du crédit des portefeuilles de référence et des positions crédit*

##### *Positions crédit A et D*

Au 31 décembre 2005, les positions crédit A et D sont respectivement la position prioritaire et la position mezzanine à l'égard d'un portefeuille comprenant 84 obligations de référence, y compris 79 titres adossés à des créances hypothécaires, titres adossés à des créances mobilières et autres titres à revenu fixe, et 5 positions corporatives synthétiques.

Les notes attribuées par S&P aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions crédit A et D étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de S&P) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de S&P) :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
AAA	59,8 %	68,3 %
AA	21,6 %	15,0 %
A	18,6 %	16,7 %

Les notes attribuées par Moody's aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions crédit A et D étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de Moody's) :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Aaa	55,5 %	68,4 %
Aa	21,6 %	9,0 %
A	22,9 %	22,6 %

Les notes de DBRS les plus récentes communiquées à l'égard des positions corporatives synthétiques comprises dans les positions crédit A et D étaient réparties comme suit à la création et au 31 décembre 2005 :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Aaa	40,0 %	40,0 %
Aa	40,0 %	40,0 %
A	20,0 %	20,0 %

Le facteur de notation moyen pondéré de Moody's attribué aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières, aux autres titres à revenu fixe et aux positions corporatives synthétiques compris dans les positions crédit A et D était de 33 à la création (l'équivalent d'une note comprise entre Aa2 et Aa3) et de 29 au 31 décembre 2005 (entre Aa2 et Aa3). Le facteur de notation moyen pondéré attribué de Moody's se calcule (i) en additionnant le produit du notionnel de chaque obligation de référence et son facteur de notation attribué par Moody's et (ii) en divisant le montant obtenu en vertu du point (i) par le notionnel et en convertissant le résultat en son facteur de notation équivalent de Moody's tel qu'établi comme suit : aux notes de Aaa, Aa1, Aa2, Aa3, A1, A2 ou A3 attribuées par Moody's sont respectivement attribués des facteurs de notation de 1, 10, 20, 40, 70, 120 et 180. Les obligations de référence comprises dans les positions crédit A et D avaient une probabilité de défaillance moyenne pondérée équivalant à une note comprise entre AA et AA- de S&P à la création et au 31 décembre 2005.

La composition des positions crédit A et D par catégorie d'actif à la création et au 31 décembre 2005 s'illustre comme suit :

<b>Catégorie d'actif</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	7,6 %	7,1 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	4,0 %	1,4 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	41,9 %	42,7 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	21,5 %	16,6 %
Positions structurées dans des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances mobilières et des titres de sociétés	0,0 %	2,6 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	29,6 %

*Positions crédit B et E*

Au 31 décembre 2005, les positions crédit B et E sont respectivement la position prioritaire et la position mezzanine à l'égard d'un portefeuille comprenant 96 obligations de référence, y compris 91 titres adossés à des créances hypothécaires, titres adossés à des créances mobilières et autres titres à revenu fixe, ainsi que 5 positions corporatives synthétiques.

Les notes attribuées par S&P aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions B et E étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de S&P) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de S&P) :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
AAA	49,8 %	57,6 %
AA	31,8 %	22,5 %
A	18,4 %	19,9 %

Les notes attribuées par Moody's aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions crédit B et E étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de Moody's) :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Aaa	49,0 %	53,9 %
Aa	29,1 %	23,4 %
A	21,9 %	22,7 %

Les notes de DBRS les plus récentes communiquées à l'égard des positions corporatives synthétiques comprises dans les positions crédit B et E étaient réparties comme suit à la création et au 31 décembre 2005 :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Aaa	40,0 %	40,0 %
Aa	40,0 %	40,0 %
A	20,0 %	20,0 %

Le facteur de notation moyen pondéré de Moody's attribué aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières, aux autres titres à revenu fixe et aux positions corporatives synthétiques compris dans les positions crédit B et E était de 36 à la création (l'équivalent d'une note comprise entre Aa2 et Aa3) et de 34 au 31 décembre 2005 (entre Aa2 et Aa3). Les obligations de référence comprises dans les positions crédit B et E avaient une probabilité de défaillance moyenne pondérée équivalant à une note comprise entre AA et de AA- de S&P à la création et au 31 décembre 2005.

Le tableau ci-après indique la composition des positions crédit B et E par catégorie d'actif à la création et au 31 décembre 2005 :

<b>Catégorie d'actif</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	2,6 %	4,0 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	11,2 %	5,8 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	48,2 %	47,2 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	13,0 %	14,8 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	28,2 %

#### *Positions crédit C et F*

Au 31 décembre 2005, les positions crédit C et F sont respectivement la position prioritaire et la position mezzanine à l'égard d'un portefeuille comprenant 96 obligations de référence, y compris 91 titres adossés à des créances hypothécaires, titres adossés à des créances mobilières et autres titres à revenu fixe, ainsi que 5 positions corporatives synthétiques.

Les notes attribuées par S&P aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions crédit C et F étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de S&P) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de S&P) :

<b>Note</b>	<b>À la création</b>	<b>Au 31 décembre 2005</b>
AAA	68,8 %	77,7 %
AA	23,4 %	15,8 %
A	7,8 %	6,5 %

Les notes attribuées par Moody's aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières et aux autres titres à revenu fixe compris dans les positions crédit C et F étaient réparties comme suit à la création (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) et au 31 décembre 2005 (selon la notation équivalente de Moody's) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005
Aaa	68,8 %	75,9 %
Aa	22,9 %	17,5 %
A	9,0 %	6,6 %

Les notes de DBRS les plus récentes communiquées à l'égard des positions corporatives synthétiques comprises dans les positions crédit C et F étaient réparties comme suit à la création et au 31 décembre 2005 :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005
Aaa	40,0 %	40,0 %
Aa	40,0 %	40,0 %
A	20,0 %	20,0 %

Le facteur de notation moyen pondéré de Moody's attribué aux titres adossés à des créances hypothécaires, aux titres adossés à des créances mobilières, aux autres titres à revenu fixe et aux positions corporatives synthétiques compris dans les positions crédit C et F était de 19 à la création et au 31 décembre 2005 (l'équivalent d'une note comprise entre Aa1 et Aa2). Les obligations de référence comprises dans les positions crédit C et F avaient une probabilité de défaillance moyenne pondérée équivalant à une note comprise entre AA+ et AA de S&P à la création et au 31 décembre 2005.

Le tableau ci-après indique la composition des positions crédit C et F par catégorie d'actif à la création et au 31 décembre 2005 :

Catégorie d'actif	À la création	Au 31 décembre 2005
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	0,0 %	0,0 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	4,5 %	5,1 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	49,0 %	50,9 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	21,6 %	15,2 %
Positions structurées dans des titres adossés à des créances hypothécaires, des titres adossés à des créances mobilières et des titres de sociétés	0,0 %	0,3 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	28,5 %

### *Valeur liquidative*

La valeur liquidative (la « **VL** ») des parts de la Fiducie s'établissait à 9,36 \$ au 31 décembre 2005, contre 9,43 \$ au 31 décembre 2004. La VL tient compte d'une radiation complète, à la création, des frais d'émission de 6 932 672 \$ (0,65 \$ par part) engagés dans le cadre du premier appel public à l'épargne de Global Digit.

### *Détermination de la valeur liquidative des parts*

La VL est calculée par Société de fiducie Natcan, en sa qualité d'agent administratif (l'« **agent administratif** »), le dernier jour ouvrable de chaque mois, et elle est approuvée par le fiduciaire avant sa publication.

La VL à une date donnée correspond à la valeur globale des actifs de la Fiducie, moins la valeur globale de ses passifs (y compris tous les frais d'exploitation exigibles) et les impôts sous-jacents sur le revenu gagné. La « VL par part » à une date donnée s'obtient en divisant la VL de Global Digit à cette date par le nombre de parts en circulation à cette même date. La VL est affichée sur le site Web de Financière Banque Nationale Inc. à l'adresse [www.nbfinancial.com](http://www.nbfinancial.com) et sur SEDAR à l'adresse [www.sedar.com](http://www.sedar.com), et elle est publiée chaque mois par Global Digit.

Pour calculer la VL, l'agent administratif applique les règles suivantes :

- (i) la valeur du contrat financier est établie en fonction de la performance de crédit des positions crédit et des obligations de référence, de la conjoncture du marché et de tous les autres critères pertinents, y compris les renseignements sur le prix d'achat et le prix de vente fournis mensuellement par la Banque à l'égard du contrat financier. L'indication sur le prix d'achat et le prix de vente fournie par la Banque reflète le prix qu'elle serait disposée à payer pour acheter ou vendre une tranche de 1 M\$ du contrat financier. Cette indication peut refléter des facteurs comme les taux d'intérêt et l'évaluation du marché de la qualité globale du crédit du portefeuille telle que mesurée par le cours des obligations de référence (et de leurs dérivés), ainsi que des facteurs qui relèvent exclusivement de la Banque, comme la corrélation entre les différentes obligations de référence;
- (ii) conformément aux principes comptables généralement reconnus (« **PCGR** »), les instruments du marché monétaire et les dépôts bancaires sont évalués au prix coûtant au moment du calcul;
- (iii) la valeur de tout placement autorisé est établie en fonction des taux d'intérêt en vigueur, de la conjoncture du marché et de tous les autres critères pertinents;
- (iv) la valeur de toute autre obligation, de toute autre débenture et de tout autre titre de créance est établie en fonction des taux d'intérêt en vigueur, de la conjoncture du marché et de tous les autres critères pertinents; et
- (v) la valeur de tous les fonds en caisse ou en dépôt, des frais payés d'avance et des intérêts courus non encore reçus est réputée en être la valeur nominale, à moins qu'il ne soit déterminé par l'agent administratif que la valeur de l'un ou l'autre de

ces actifs ne correspondent pas à sa valeur nominale, auquel cas sa valeur est déterminée par l'agent administratif.

Si l'une ou l'autre des règles précitées ne peut être appliquée ou si, à un moment quelconque, une telle règle est considérée comme étant inappropriée dans les circonstances, alors cette évaluation est effectuée selon d'autres règles en conformité avec les PCGR, d'une façon juste et raisonnable. Au 31 décembre 2005, aucun placement n'avait été évalué autrement que conformément aux règles précitées.

La méthode d'évaluation des placements pour lesquels aucun marché publié n'existe repose sur des incertitudes inhérentes. Les valeurs qui en résultent peuvent donc différer des valeurs qui auraient été utilisées si un marché avait existé pour ces placements, et ces valeurs peuvent différer du prix auquel les placements en question peuvent être vendus.

#### *Revenu et distributions*

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2005, la Fiducie a dégagé un revenu net de 5 660 614 \$ (0,53 \$ par part) (respectivement 2 783 554 \$ et 0,26 \$ par part en 2004) et a déclaré une distribution de 6 363 225 \$ (0,59 \$ par part) (respectivement 1 962 530 \$ et 0,18 \$ par part en 2004) à ses porteurs de parts. En 2005, le revenu net a été réduit par une diminution non matérialisée de 1 900 000 \$ (0,18 \$ par part) (augmentation de 900 000 \$ ou 0,08 \$ par part en 2004) de la valeur comptable du contrat financier, après déduction d'une plus-value non matérialisée de 35 284 \$ (0 \$ en 2004) des contrats de swap de taux d'intérêt conclus en 2005. Exclusion faite de cette réduction non matérialisée de la valeur comptable du contrat financier, la Fiducie a ainsi accumulé des gains lui permettant de recouvrer ses frais d'émission et de donner suite à son objectif de racheter les parts aux prix d'émission de 10,00 \$ à la date d'échéance prévue (ou à la date d'échéance juridique, selon le cas).

Les distributions versées par la Fiducie étaient entièrement composées de remboursements de capital et ont donné lieu à une réduction de 6 363 225 \$ (1 432 261 \$ en 2004) du montant des dépôts à terme détenus par la Fiducie. Cette réduction de 6 363 225 \$ a été entièrement compensée par l'inscription d'un montant à recevoir de 6 363 225 \$ (1 432 261 \$ en 2004) sur un swap sur défaillance portant intérêt, comme il est indiqué à la note 3 afférente aux états financiers de la Fiducie au 31 décembre 2005.

#### *Emprunts et opérations de couverture de taux d'intérêt*

Sur une base consolidée, l'encours des effets de commerce et des billets à taux variable de la Fiducie s'est établi à environ 1 400 000 000 \$ à la fin de l'exercice. La proportion des effets de commerce et des billets à taux variable peut varier au cours d'une période donnée, mais le montant global n'a pas connu et ne devrait pas connaître de fluctuations importantes.

DBRS a attribué la note R-1 (haut) aux effets de commerce et la note AAA aux billets à taux variable.

MMAI-I a également conclu un arrangement de liquidité à court terme aux termes duquel la Banque s'est engagée, en cas de perturbation des marchés, à acheter des créances prioritaires de MMAI-I si cette dernière est incapable de les vendre à des tiers. Le prix d'achat de ces créances sera utilisé aux fins du remboursement de la dette de MMAI-I arrivant alors à échéance.

De temps à autre, MMAI-I conclut des accords de swap de taux d'intérêt afin de couvrir les intérêts exigibles aux termes des billets à taux variable et des effets de commerce jusqu'à leur échéance. L'intérêt prévu aux termes de ces swaps correspondra à l'intérêt qu'elle touchera aux termes des swaps sur défaillance. Pour les besoins comptables, ces accords ne remplissent pas les conditions d'admissibilité à la comptabilité de couverture.

Dans le cadre du contrat de services financiers (se reporter à la rubrique « Opérations conclues avec le promoteur et les membres de son groupe »), à la clôture du premier appel public à l'épargne de Global Digit, l'agent des services financiers a gagné des frais liés à l'émission et à la composition du portefeuille (les « **frais d'émission et de composition du portefeuille** »), qui lui sont payables. Une partie de ces frais ont été garantis par l'émission d'un effet de 16 442 460 \$, dont le montant a été reçu par l'agent des services financiers. Dans le bilan consolidé de la Fiducie, le solde impayé de ce billet, soit 14 067 920 \$ au 31 décembre 2005 (16 135 476 \$ en 2004), figure au poste « Effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille » (« **l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille** »), tandis que le solde non amorti de l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille, soit 13 451 121 \$ au 31 décembre 2005 (16 135 476 \$ en 2004), est présenté au poste « Frais payés d'avance ». L'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille et les frais payés d'avance ne sont pas amortis selon la même méthode. La valeur accrue de la Fiducie, telle qu'elle est définie plus bas, rend compte de cette différence de méthode.

*Couverture au moyen des contrats de swap sur défaillance conclus avec Global Private Trust*

La Fiducie a conclu avec Global Diversified Investment Grade Private Trust (« **Global Private Trust** ») des contrats de swap adossés à l'égard des positions crédit D, E et F. Aux termes de ces contrats Global Private Trust versera à la Fiducie les paiements prévus si des événements de crédit surviennent à l'égard des obligations de référence, au plus tôt jusqu'à la date d'échéance prévue ou au plus tard jusqu'à la date d'échéance juridique. Ces contrats couvrent parfaitement une tranche de 40 000 000 \$ de l'exposition de 140 000 000 \$ de la Fiducie à la position crédit mezzanine.

*Les montants échangés aux termes des contrats de swap conclus avec Global Private Trust sont les suivants :*

- a) un paiement mensuel versé à la Fiducie par Global Private Trust, calculé en fonction d'un montant correspondant au taux d'intérêt contractuel appliqué à la valeur nominale du placement en dépôts à terme donné en garantie par Global Private Trust et à un taux contractuel appliqué au notional des contrats de swap conclus entre Global Private Trust et la Fiducie.
- b) Sur une base mensuelle, la Fiducie acquerra de Global Private Trust, aux fins de revente à la Banque, une portion déterminée par contrat du placement en dépôts à terme que Global Private Trust a donné en garantie à la Fiducie aux termes des contrats de swap, laquelle portion est égale à la remise mensuelle pour le mois en question. Cette remise mensuelle de la Fiducie à Global Private Trust sera d'un montant suffisant pour verser une distribution calculée à un taux annuel de 6,81 % sur le notional de 40 000 000 \$ aux 31 décembre 2005 et 2004 (moins toute perte découlant d'événements de crédit à l'égard des obligations de référence sous-jacentes des swaps sur défaillance) jusqu'en septembre 2009. Par la suite, la

distribution prévue sera fonction d'un taux égal aux taux des acceptations bancaires plus une marge et sera payable mensuellement.

Dans le cadre du swap, Global Private Trust a fourni en garantie un dépôt à terme de 40 000 000 \$ que la Fiducie a affecté à l'acquittement de sa propre obligation de fournir une garantie à l'égard de la position crédit mezzanine.

4227301 Canada Inc., société du même groupe que le fiduciaire, agit à titre de fiduciaire de Global Private Trust. 4227301 Canada Inc. ne reçoit aucune rémunération pour son rôle de fiduciaire de Global Private Trust. L'agent administratif remplit des fonctions semblables pour Global Private Trust. Il est peu probable que les intérêts de Global Private Trust entreront en conflit avec ceux de la Fiducie étant donné que les deux partagent la même exposition à la position crédit mezzanine.

#### **4. Événements récents**

Pendant l'exercice terminé le 31 décembre 2005, le fiduciaire n'a pas demandé de changement à la composition du portefeuille d'obligations de référence.

Le 17 octobre 2005, le fiduciaire a reçu de la Banque un avis l'informant qu'un événement de crédit était survenu à l'égard de Delphi Corporation, société à laquelle sont exposés certains des portefeuilles de titres de créance de sociétés. Delphi Corporation avait auparavant déposé le 8 octobre 2005 une requête de mise en faillite suivant le chapitre 11 du *Bankruptcy Code* des États-Unis pour elle-même et pour bon nombre de ses filiales américaines.

Par suite de cet événement de crédit, l'obligation de référence de Delphi Corporation a été retirée des deux portefeuilles de titres de créance de sociétés auxquels étaient exposés six des quinze positions corporatives synthétiques qui y étaient comprises à titre d'obligations de référence. Cet événement de crédit a eu un effet négligeable sur le montant de perte initiale relatif à ces six obligations de référence. Étant donné que la Fiducie bénéficie toujours d'un important montant de perte initiale sur toutes les positions corporatives synthétiques comprises dans le portefeuille, cet événement de crédit n'a eu aucune incidence sur la valeur des parts à la date d'échéance prévue (ou à la date d'échéance juridique, selon le cas) et sur les distributions mensuelles payables sur les parts.

Au 31 décembre 2005, malgré plusieurs déclassements, aucune autre obligation de référence comprise dans le portefeuille n'avait fait l'objet d'un événement de crédit.

#### **5. Opérations conclues avec le promoteur et les membres de son groupe**

##### *Conventions relatives à l'agent administratif*

Aux termes de la convention relative à l'agent administratif, le fiduciaire a délégué à Société de fiducie Natcan (« **Fiducie Natcan** ») ses fonctions administratives à l'égard de Global Digit. Aux termes de cette convention, Fiducie Natcan est chargée de fournir des services administratifs à Global Digit, y compris, notamment :

- (i) d'autoriser le paiement des charges d'exploitation engagées pour le compte de Global Digit;

- (ii) de préparer les états financiers et l'information financière et comptable conformément aux exigences de Global Digit;
- (iii) de verser des distributions aux porteurs de parts et aux autres parties ou entités concernées;
- (iv) de s'assurer que les porteurs de parts et les autres parties ou entités concernées reçoivent les états financiers (y compris les états financiers annuels et trimestriels) ainsi que les autres rapports comme l'exigent de temps à autre les lois applicables;
- (v) de s'assurer que Global Digit respecte les exigences réglementaires ainsi que les exigences d'inscription applicables des bourses;
- (vi) de préparer les rapports de Global Digit à l'intention des porteurs de parts et des autorités canadiennes de réglementation des valeurs mobilières; et
- (vii) de fournir au fiduciaire l'information et les rapports nécessaires pour qu'il puisse s'acquitter de ses responsabilités fiduciaires.

En 2005, Fiducie Natcan a reçu des honoraires de 71 591 \$ en contrepartie de ces services (18 309 \$ en 2004).

Aux termes d'une convention relative à l'agent administratif, Placements alternatifs Metcalfe & Mansfield Corp., en qualité de fiduciaire de MMAI-I, a délégué ses fonctions administratives à l'égard de MMAI-I, l'entité fusionnée avec Global Digit, à Financière Banque Nationale (« **FBN** »), membre du groupe de Fiducie Natcan. Aux termes de cette convention, FBN est chargée de fournir des services administratifs à MMAI-I, y compris, notamment :

- (i) d'autoriser le paiement des charges d'exploitation engagées pour le compte de MMAI-I;
- (ii) de tenir les livres comptables appropriés et des relevés d'opérations complets conformément aux exigences de MMAI-I;
- (iii) de verser des distributions et d'effectuer des paiements aux parties ou entités concernées;
- (iv) de s'assurer que les parties ou entités concernées reçoivent les états financiers ainsi que les autres rapports comme l'exigent de temps à autre les lois applicables; et
- (v) de fournir au fiduciaire l'information et les rapports nécessaires pour qu'il puisse s'acquitter de ses responsabilités fiduciaires et négocier des ententes contractuelles avec des tiers fournisseurs de services.

En 2005, FNB a reçu des honoraires de 8 000 \$ en contrepartie de ces services (0 \$ en 2004).

### *Convention de services financiers*

Aux termes d'une convention de services financiers, le fiduciaire a délégué à FBN ses fonctions administratives à l'égard de MMAI-I. Aux termes de cette convention, FBN se chargera, pour le compte de MMAI-I, des activités liées à l'acquisition de participations, à la négociation, au règlement et à la réalisation d'opérations connexes, y compris des opérations sur défaillance de crédit, ainsi qu'à l'émission, la vente et le paiement de billets et à l'exécution par MMAI-I de toutes ses obligations aux termes de l'acte de fiducie, de tout contrat de liquidité et de toute convention de placement pour compte.

Pour 2005, FBN a droit à des honoraires de 3 440 273 \$ en contrepartie de ces services (1 529 256 \$ en 2004).

### *Conventions de placement pour compte*

Aux termes d'une convention de placement pour compte, Placements alternatifs Mectalfe & Mansfield, en qualité de fiduciaire de MMAI-I a retenu les services de FBN pour agir comme l'un de ses placeurs pour compte aux fins du placement et de la distribution de titres de créance prioritaire. Pour 2005, FBN a droit à des honoraires de placement pour compte de 726 391 \$ (506 560 \$ en 2004).

### *Convention de remise en circulation*

Conformément à une convention de remise en circulation, Global Digit a retenu les services de FBN afin que celle-ci déploie des efforts raisonnables sur le plan commercial pour trouver des acquéreurs pour les parts déposées aux fins de rachat. Global Digit peut, sans y être tenue, exiger que FBN cherche de tels acquéreurs.

### *Convention de garde*

Conformément à une convention de garde intervenue entre la Fiducie et Fiducie Natcan, Fiducie Natcan agit à titre de dépositaire de la Fiducie à l'égard de l'actif de la Fiducie, sauf pour ce qui est des placements autorisés qui sont détenus par la Banque en garantie du contrat financier.

En 2005, Fiducie Natcan a reçu des honoraires de 123 745 \$ (13 130 \$ en 2004) relativement à cette convention.

### *Convention relative à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts*

Conformément à une convention relative à l'agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts intervenue entre la Fiducie et Fiducie Natcan, Fiducie Natcan, à ses bureaux principaux de Montréal et de Toronto, a été nommé agent chargé de la tenue des registres et agent des transferts pour les parts.

En 2005, Fiducie Natcan a reçu des honoraires habituels de 8 500 \$ (7 500 \$ en 2004) relativement à cette convention.

## 6. Rapport du comité d'examen indépendant

Le fiduciaire n'a pas le droit de recevoir d'honoraires de quelque nature que ce soit de la part de la Fiducie. Étant donné que le fiduciaire n'a pas le droit de recevoir de rémunération pour ses services, les intérêts du fiduciaire et de ses administrateurs indépendants sont considérés comme étant parfaitement alignés sur ceux des porteurs de parts. Le conseil d'administration du fiduciaire a nommé ses trois administrateurs indépendants comme membres de son comité de gouvernance. Le comité de gouvernance remplit le rôle qui incombe au comité d'examen indépendant selon le projet de règlement 81-107.

Le comité de gouvernance du conseil d'administration du fiduciaire n'a présenté aucun rapport pendant l'exercice terminé le 31 décembre 2005.

## 7. Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état de données financières clés concernant la Fiducie et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers depuis sa création. Ces renseignements proviennent des états financiers annuels vérifiés de la Fiducie.

### Valeur liquidative par part :

	31 décembre 2005	31 décembre 2004	9 septembre 2004 <sup>(1)</sup>
<b>Valeur liquidative en début de période</b> .....	<b>9,43</b>	<b>9,35</b>	<b>10,00</b>
	\$	\$	\$
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :</b>			
Total des produits.....	6,51	1,93	-
Total des charges.....	(5,81)	(1,75)	-
Gains (pertes) réalisés .....	-	-	-
Gains (pertes) non réalisés .....	(0,18)	0,08	-
<b>Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation</b> .....	<b>0,53</b>	<b>0,26</b>	<b>-</b>
Frais d'émission <sup>(2)</sup> .....	-	-	(0,65)
<b>\$Distributions<sup>(3)</sup> :</b>			
du revenu de placement (sauf les dividendes) .....	-	-	-
des dividendes.....	-	-	-
des gains en capital .....	-	-	-
remboursement de capital .....	(0,59)	(0,18)	-
<b>Distributions annuelles totales<sup>(4)</sup></b> .....	<b>(0,59)</b>	<b>(0,18)</b>	<b>-</b>
<b>Valeur liquidative à la fin de la période</b> .....	<b>9,36</b>	<b>9,43</b>	<b>9,35</b>
	\$	\$	\$

(1) À la création.

(2) Frais d'émission de 6 932 672 \$ engagés dans le cadre du premier appel public à l'épargne. La rémunération des placeurs pour compte et les autres frais de placements composent la plus grande partie de ces frais d'émission qui ont été imputés aux bénéfices non répartis avant de calculer la valeur liquidative d'ouverture de 9,35 \$.

(3) Les distributions sont indiquées selon le montant déclaré. Les distributions déclarées en décembre sont payées en janvier mais sont présentées dans l'exercice où a lieu la distribution.

(4) La valeur liquidative et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment pertinent. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen pondéré de parts en circulation au cours de la période visée.

### Ratios et données supplémentaires

	31 décembre 2005	31 décembre 2004	9 septembre 2004 <sup>(1)</sup>
Actif net .....	100 310 741 \$	101 013 352 \$	100 192 328 \$
Nombre de parts en circulation .....	10 712 500	10 712 500	10 712 500
Valeur liquidative par part .....	9,36 \$	9,43 \$	9,35 \$
Taux de rotation du portefeuille.....	- %	- %	- %
Ratio des frais d'opérations .....	- %	- %	- %
Cours de clôture (TSX).....	8,85 \$	10,85 \$	- \$

(1) À la création

#### Valeur accrue

À la date d'échéance prévue (ou à la date d'échéance juridique, selon le cas), il n'y aura aucun gain ni aucune perte non réalisé sur les placements de la Fiducie. D'ici là, les gains ou les pertes non réalisés reflètent les fluctuations de la valeur du contrat financier telle que calculée de temps à autre. Si la « valeur accrue » des parts est définie comme étant leur VL rajustée de façon à exclure tout gain ou perte non réalisé sur le contrat financier et tout écart temporaire entre l'amortissement des frais payés d'avance et de l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille, la valeur accrue est donc une bonne indication du montant de l'actif de la Fiducie à une date donnée, lequel serait éventuellement affecté au rachat des parts, en supposant qu'aucun nouvel événement de crédit ne se produise. On peut aussi considérer la valeur accrue comme l'actif net de la Fiducie évalué au prix coûtant, moins les pertes de valeur.

<b>Valeur accrue par part :</b>	31 décembre 2005	31 décembre 2004	9 septembre 2004 <sup>(1)</sup>
<b>Valeur accrue au début de la période .....</b>	<b>9,35 \$</b>	<b>9,35 \$</b>	<b>10,00 \$</b>
<b>Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :</b>			
Total des produits.....	6,51	1,93	-
Total des charges.....	(5,81)	(1,75)	-
Gains (pertes) réalisés .....	-	-	-
<b>Frais d'émission</b>	-		<b>(0,65)\$</b>
Amortissement des frais payés d'avance en excédent de la réduction de l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille..	(0,06)	-	-
<b>Distributions .....</b>	<b>(0,59)\$</b>	<b>(0,18)\$</b>	-
<b>Valeur accrue à la fin de la période.....</b>	<b>9,40 \$</b>	<b>9,35 \$</b>	<b>9,35 \$</b>
 <b>Rapprochement de la valeur accrue et de la valeur liquidative :</b>			
Valeur accrue à la fin de la période .....	9,40 \$	9,35 \$	9,35 \$
Gains et pertes non réalisés depuis la création.....	(0,10)	0,08	-
Montant des frais payés d'avance en excédent de l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille .....	0,06	-	-
<b>Valeur liquidative à la fin de la période.....</b>	<b>9,36 \$</b>	<b>9,43 \$</b>	<b>9,35 \$</b>

(1) À la création

La valeur accrue de 9,40 \$ au 31 décembre 2005 reflète le fait que le montant des distributions versées par la Fiducie est inférieur à son revenu « en espèces » et qu'elle a, par conséquent, retenu une partie du revenu net afin de recouvrer les frais d'émission de 0,65 \$ par part engagés dans le cadre du premier appel public à l'épargne clos le 9 septembre 2004.

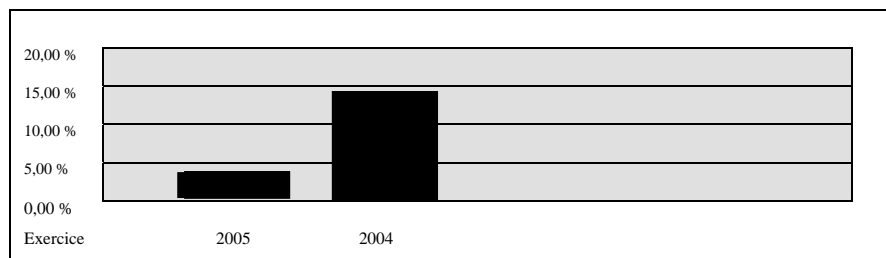
## 8. Rendement passé

Le graphique à bandes et le tableau ci-dessous indiquent le rendement des parts. Le rendement annuel par exercice et les rendements composés annualisés depuis la création sont présentés en supposant que toutes les distributions versées par Global Digit au cours des périodes présentées ont été réinvesties. Le rendement passé n'est pas nécessairement indicatif du rendement futur.

### *Rendements annuels*

Le graphique à bandes ci-dessous indique le rendement annuel de Global Digit pour l'exercice indiqué. Ce graphique à bandes présente, sous forme de pourcentage, quel aurait été la variation à la hausse ou à la baisse, au dernier jour de l'exercice, d'un placement effectué le premier jour de l'exercice.

L'objectif de la Fiducie (sauf en ce qui a trait à toute perte en excédent du montant de perte initiale) est de fournir aux porteurs de parts un rendement sur les placements de 5,94 % par année jusqu'au 7 septembre 2009 et, par la suite, de leur verser une distribution à un taux variable correspondant au taux des acceptations bancaires plus 2 %.



### *Rendements composés annuels*

	Exercice précédent	Depuis la création
En fonction de la VL <sup>(1)</sup>	2,92 %	5,75 %
En fonction du prix des parts <sup>(2)</sup>	(8,32 %)	1,22 %

(1) Calculé en fonction de la valeur liquidative initiale de 9,35 \$ et de la valeur liquidative au 31 décembre 2005, soit 9,36 \$, en supposant que toutes les distributions sont réinvesties.

(2) Calculé en fonction du prix d'émission de 10,00 \$ et du cours boursier de 8,85 \$ au 31 décembre 2005, en supposant que toutes les distributions sont réinvesties.

## **9. Aperçu du portefeuille**

- 1) Contrats de swap A, B, C, D, E et F totalisant 1 500 000 000 \$;
- 2) Contrat de swap conclu avec Global Private Trust totalisant 40 000 000 \$;
- 3) Billet à taux variable noté AAA de Bayerische Landersbank totalisant 1 400 000 000 \$;
- 4) Billet de dépôt à terme noté A de la Banque nationale du Canada totalisant 92 204 514 \$.

### *Positions sous-jacentes*

Voir l'annexe A pour obtenir une description détaillée des positions crédit sous-jacentes.

ANNEXE A

PORTEFEUILLE A et D

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1	N/A	NR	NR	13.78%
Credit Select	2004-2	N/A	NR	NR	13.78%
Credit Select	2004-3	N/A	NR	NR	13.78%
Credit Select	2004-4	N/A	NR	NR	13.78%
Credit Select	2004-5	N/A	NR	NR	13.78%
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421DK63	AA+	Aa2	0.17%
Ace Securities Corp	2004-FM2	US004421GK37	AA	A2	0.36%
Ace Securities Corp	2004-OP1	US004421EX75	AA	A2	0.33%
Aegis Asset Backed Securities Trust	2004-6	US00764MCU99	A	A2	0.16%
Amortizing Residential Collateral Trust	2004-1	US031733AH18	AA-	NR	0.10%
APOLLO TRUST	2002-2	AU000AL20070	AAA	NR	0.25%
ARMS II	X	AU000ARMX025	AAA	Aaa	0.34%
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE9	US04541GMZ27	AAA	Aaa	0.40%
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2005-HE2	US04541GQD78	A	A2	0.00%
Aviation Capital Group Trust	2003-2	US004448AA42	AAA	Aaa	0.73%
BAyview commercial Asset Trust	2004-2	US07324SAR31	AAA	Aaa	0.33%
BAyview commercial Asset Trust	2005-2A	US07324SBN18	AAA	Aaa	0.81%
Capital Source Commercial Loan Trust	2005-1	US140553CL08		A2	0.18%
CDC Mortgage Capital Trust	2004-HE2	US12506YCV92	AAA	Aaa	0.25%
Citigroup Mortgage Loan Trust, Inc	2004-RES1	US17307GKK30	AAA	Aaa	0.35%
Coronis (European Loan Conduit No. 8) Plc	8	XS0139530405	AAA	Aaa	0.24%
COUNTRYWIDE ALTERNATIVE LOAN TRUST		US12667FU603	AAA	Aaa	1.07%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-AB1	US126673HG04	AAA	Aaa	0.66%
CREDIT-BASED ASSET SERVICING AND SECURITIZATION	2004-CB7	US17307GLE60	AAA	Aaa	0.31%
CREST 2003-1, Ltd.	2003-1	US22608SAE81	AAA	Aaa	0.58%
Eiger Trust	1	XS0166926971	A	A2	0.32%
Emerald Mortgages Plc	3	XS0166529544	NR	A2	0.00%
EUROPEAN LOAN CONDUIT	6A	XS0132592832	AAA	NR	0.59%
European Loan Conduit No. 11 plc	11	XS0155867962	AAA	NR	0.01%
FIXED-LINK FINANCE BV	G2-X	XS0125468230	AAA	Aaa	0.44%
Frans 2003 plc		XS0171588055		Aaa	0.31%
FREMONT HOME LOAN TRUST	2004-D	US35729PGF18	A+	A1	0.08%
FREMONT HOME LOAN TRUST	2004-D	US35729PGG90	A	A2	0.08%
GALP INVESTMENT PLC	1	XS0171061475		Aaa	0.49%
GS Mortgage Securities Corporation	2003-1	US36228FLK02	AAA	Aaa	0.18%
GSAA Trust	2004-11	US36242DQF32	AAA	Aaa	0.36%
GSAMP TRUST	2004-FM1	US36228FZR09	AAA	Aaa	0.21%
GSAMP TRUST	2004-FM2	US36228FN361	A	A2	0.25%
GSAMP TRUST	2004-NC1	US36228FP598	AAA	Aaa	0.41%
Home Equity Asset Trust	2003-4	US22541QDV14	AA	Aa2	0.30%
INDYMAC INDX Mortgage Loan Trust	2004-AR8	US45660N2L88	AAA	Aaa	0.66%
JETBLUE AIRWAYS CORP	2004-2	US47714NAA54	AAA	Aaa	0.66%

**PORTEFEUILLE A et D (suite)**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
LNR CDO LTD.	2003-1A	US50211MAA99	AAA	Aaa	0.68%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2	US542514DU50	AA	Aa2	0.44%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514ET78	AAA	Aaa	0.23%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514EY63	A	A2	0.17%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-3	US542514GR94	A	A2	0.33%
MARBLE ARCH RESIDENTIAL SECURITISATION LTD	1	XS0168115482	AAA	Aaa	0.00%
Merrill Lynch Mortgage Investors, Inc.	2004-WMC5	US59020UMJ15	AA	A1	0.31%
Merrill Lynch Mortgage Investors, Inc.	2004-WMC5	US59020UMK87	AA	A2	0.21%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE6	US61744CFE12	A	A2	0.27%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE7	US61744CGG50	A	A2	0.25%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE8	US61744CHD11	A+	A1	0.35%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE9	US61744CJW73	A+	A1	0.22%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAV81	AAA	Aaa	0.19%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAX48	A	A2	0.17%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC5	US61746RGD70	AAA	Aaa	0.47%
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2003-NC4	US61746WF544	AA	Aa2	0.41%
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2003-B	US64352VEY39	AAA	Aaa	0.23%
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VHY02	A+	A1	0.25%
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VHZ76	A	A2	0.20%
Newcastle CDO II, Limited	II	US65105UAA88	AAA	Aaa	0.66%
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-2	US68389FF62	AAA	Aaa	0.41%
OPTION ONE MORTGAGE LOAN TRUST	2004-2	US68389FFH29	AA	A2	0.45%
Park Place Securities Inc	2004-WCW1	US70069FAA57	AAA	Aaa	0.34%
PREFERRED RESIDENTIAL SECURITIES	6	XS0169316675	AAA	Aaa	0.16%
Puma MasterFund P9	P9	AU300PUMA029	AAA	Aaa	0.59%
Raspro Trust	2005-1	US75405RAA14	AAA	Aaa	1.16%
Residential Asset Securities Trust	2005-A5	US45660LJX82	AAA	Aaa	0.88%
RMAC 2003-NS1 Plc.	2003-NS1	XS0163011165	AAA	Aaa	0.59%
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP1	US81375WAC01	A	A2	0.66%
SLM Student Loan Trust	2003-C	US78443CAZ77	AAA	Aaa	0.30%
Southern Pacific Securities D Plc	GX	XS0170183700	AAA	Aaa	0.40%
STRUCTURED ADJUSTABLE RATE MORTGAGE LOAN TRUST		US863579WU83	AAA	Aaa	0.57%
Telereal Securitisation Plc	1	XS0139443856	AA	Aa3	0.17%
TERWIN MORTGAGE TRUST		US881561NW01	AAA	Aaa	0.53%
TERWIN MORTGAGE TRUST	2004-HE11	US881561SA36	AAA	Aaa	0.72%
Terwin Mortgage Trust 2003-8, LLC	2003-8HE	US881561CX03	AAA	Aaa	0.11%
THE SUPERANNUATION MEMBERS HOME LOAN PROGRNO	2003-2	AU300SF40035	AAA	Aaa	0.65%
TORRENS TRUST	2001-1	AU000PTT6024	AAA	Aaa	0.74%
WASHINGTON MUTUAL		US92922FZV39	AAA	Aaa	0.47%
WASHINGTON MUTUAL	2005-AR8	US92922FS583	AAA	Aaa	0.63%
werretownd sprmkt security	Float	XS0131478686	AA	NR	0.54%
WRIGHTWOOD CAPITAL REAL ESTATE CDO LTD	2005-1A	US982512AA32	AAA	Aaa	0.99%

**PORTEFEUILLE B et E**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1	N/A	NR	NR	5.65%
Credit Select	2004-2	N/A	NR	NR	5.65%
Credit Select	2004-3	N/A	NR	NR	5.65%
Credit Select	2004-4	N/A	NR	NR	5.65%
Credit Select	2004-5	N/A	NR	NR	5.65%
Accredited Mortgage Loan Trust	2004-3	US004421JJ37	AA+	Aa2	1.19%
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421EY58	A+	A3	0.16%
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421KX02	A+	A1	0.97%
Ace Securities Corp	2004-FM2	US004421GH08	AAA	Aaa	0.16%
Ace Securities Corp	2004-HE2	US01446EAF60	AAA	Aaa	0.16%
Ace Securities Corp	2004-HE4	US03072SES05	AA+	Aa2	0.98%
Ace Securities Corp	2004-OP1	US03072SFN09	AAA	NR	0.16%
ACE SECURITIES CORP.	2005-HE1	US03072SRG20	A	A2	0.43%
Ace Securities Corp. Home Equity Loan Trust, Series 2004- FM2	2004-FM2	XS0198259813	A	A2	1.19%
Aleutian Investments LLC		US03877VAA35	AAA	Aaa	1.62%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2003-2	US04541GHM78	A	A2	0.97%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2003-4	US04541GEM06	A	A2	1.29%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R4	XS0159966257	AAA	NR	0.91%
Annington finance no. 4 plc	B3	US07324SBF83	NR	Aaa	0.15%
Arbor Realty Mortgage Securities Series 2004-1, Ltd	2004-1	US10550TAA79	AAA	Aaa	1.71%
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US10550TAB52	AA	Aa2	0.16%
Asset Backed Securities Corporation	2003-HE3	US10550TAC36	A-	A3	0.78%
Bamburgh Finance Plc	1	US12506YBE86	AA	Aa2	1.05%
BAYVIEW COMMERCIAL ASSET TRUST	2005-1	US161542DN21	AAA	Aaa	1.65%
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US12669GKJ93	AAA	Aaa	1.19%
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US17307GJM15	A+	A1	0.40%
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US125635AA06	AAA	Aaa	0.16%
CDC Mortgage Capital Trust Chase Funding Loan	2003-HE2	US12667F6A87	AAA	NR	0.65%
Acquisition Trust 2004-AQ1	2004-AQ1	US1266714X10	A+	A3	0.43%
CHL Mortgage Pass-Through Trust 2004-25	2004-25	US1266716H42	AAA	Aaa	0.80%
Citigroup Mortgage Loan Trust, Inc	2004-OPT1	US1266712V71_C	AA	A2	0.16%
CLI Funding LLC	2003-1	US1266712V71	AA	A2	0.71%
COUNTRYWIDE ALTERNATIVE LOAN TRUST	2005-J2	US12669GUS82	AAA	Aaa	1.58%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-3	US12669GRN33	AAA	Aaa	0.65%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-5	US12669GTT84	AAA	Aaa	1.19%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-BC1	CLASS	AAA	NR	0.16%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-BC1	US23332UCN28	AAA	Aaa	0.65%
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2004-4	XS0132592832	AAA	NR	1.34%
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2005-1	US36112XAC02	AAA	Aaa	0.62%

**PORTEFEUILLE B et E (suite)**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2005-3	XS0194981311	AAA	Aaa	0.61%
Credit-Linked and Structured Securities (CLASS) Limited		US36170MAJ80	AAA	Aaa	1.71%
DSLA MORTGAGE LOAN TRUST	2005-AR1	US36228CNX73	AA	Aa1	0.89%
EUROPEAN LOAN CONDUIT	6A	US36228FGZ36	AA	Aa2	1.32%
Fusion Capital, Ltd.	2A	US36228FNQ53	A	A2	0.43%
Garanti Diversified Payment Rights Finance	2004-CX	US36228FSU11	AA+	Aa2	1.19%
GGP MALL PROPERTIES TRUST	2001-C1A	US36228FZR09	AAA	Aaa	0.13%
GS Mortgage Securities Corporation II	2002-FL5A	US437084BM71	A	A2	0.32%
GSAMP TRUST	2002-WMC1	US437084FW18	A+	A2	1.32%
GSAMP TRUST	2003-FM1	US45254TPY46	AAA	Aaa	0.78%
GSAMP TRUST	2003-HE1	IT0003382766	AA	Aa3	0.97%
GSAMP TRUST	2004-FM1	US45660LAD10	AAA	Aaa	1.48%
Home Equity Asset Trust	2004-2	US542514EY63_C	A	A2	1.13%
Home Equity Asset Trust	2004-7	US542514GA69	A-	A3	0.16%
IMPAC SECURED ASSETS CORP	2004-3	US59159UBL17	AAA	Aaa	0.16%
IMSER Securitization SRL	1	US61746RBC43	AA	Aa2	0.38%
INDYMAC INDX MORTGAGE LOAN TRUST	2004-AR14	US61744CJY30	A-	A3	1.11%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US61744CAV81	AAA	Aaa	0.16%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-2	US61744CAX48_C	A	A2	0.16%
Metris Master Trust	2002-4A	US61744CEV46	A	A2	2.07%
Morgan Stanley ABS Capital I	2003-NC5	US61744CFS08	A	A2	1.29%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE9	US61746RHT14	A	A2	0.43%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61746WVT43_C	A	A2	1.19%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61745MPN73	A	A2	0.16%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC6	US61746WA750	AA	Aa2	0.16%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC7	US61748HBF73	AAA	Aaa	0.16%
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-WMC2	US64352VCR06	AAA	Aa2	0.16%
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2002-NC4	US62939WAA36	AAA	Aaa	0.16%
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2003-NC3	XS0180953860	AAA	Aa3	0.61%
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc. Series 2003-NC2	2003-NC2	US68389FFJ84	AA-	A3	0.97%
Morgan Stanley Mortgage Loan Trust	2004-6AR	XS0148290918	AAA	Aa2	0.90%
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2003-2	XS0163580458	AAA	Aaa	1.29%
N-star Real Estate CDO LTD		US69912GAB23	AA+	Aa1	1.42%
OPERA FINANCE NO.1 PLC	1	US70069FFK84	AA-	Aa3	0.98%
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-2	US70069FFL67	A+	A1	0.91%
Pan-European Industrial Properties	2	US70069FFM41	A	A2	0.42%
Pan-European Industrial Properties	3	US70069FFN24	A-	A3	0.71%
PARAGON Hotel Finance Company Ltd	2003-CTF	US76110WXW18	AAA	Aaa	0.35%
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US805564NC19	A	A2	0.98%
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US805564NS60	A	A2	0.43%

**PORTEFEUILLE B et E (suite)**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US81375WAC01	A	A2	0.43%
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US81375WBP05	A+	A2	0.43%
Residential Asset Securities Corporation	2004-KS4	US78442GKD78	AA+	Aa1	1.35%
SAXON ASSET SECURITIES TRUST	2003-1	US78443CAZ77	AAA	Aaa	0.64%
SAXON ASSET SECURITIES TRUST	2003-2	US78442GFJ04	AA+	Aa1	1.06%
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP1	US78442GHK58	AA	Aa1	0.64%
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP2	US84751PCA57_C	A	A2	0.64%
SLM Private Credit Student Loan Trust 2003-12	2003-12	US881561JW56	AAA	Aaa	0.64%
SLM Student Loan Trust	2003-C	AU300PTT4026	AAA	Aaa	0.64%
SLM Student Loan Trust 2002-4	2003-1	BCC0KUH11	AAA	Aaa	1.06%
SLM Student Loan Trust 2003-7	2003-7	XS0131478686	AA	NR	1.42%
Specialty Underwriting & Residential Financing	2004-BC1	XS0188956410	AAA	Aaa	1.06%
Terwin Mortgage Trust	2004-9HE	US004375BP58	AAA	Aaa	0.91%
TORRENS TRUST	2004-1	US004421DL47_C	A+	A2	0.64%
WASHINGTON MUTUAL	2005-AR11	US004421DL47	A+	A2	1.14%
werretownd sprmkt security	Float	US004421GL10	AA-	A3	1.40%
White Tower Plc	2004-1	US004421GU19	AA	A2	1.09%

**PORTEFEUILLE C et F**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1	N/A	NR	NR	5.70%
Credit Select	2004-2	N/A	NR	NR	5.70%
Credit Select	2004-3	N/A	NR	NR	5.70%
Credit Select	2004-4	N/A	NR	NR	5.70%
Credit Select	2004-5	N/A	NR	NR	5.70%
ACA ABS 2004-1 LIMITED	2004-1	US000809AB91	AA	Aa2	0.03%
ACA ABS 2004-1 LIMITED	2004-1	US000809AC74	AA+	Aa2	0.00%
Acacia CDO 3, Limited	3	US00388DAA19	A+	A2	0.03%
Acacia CDO 3, Limited	3	US00388DAB91	AA+	Aa1	0.00%
Acacia CDO Limited	4A	US00388FAA66	AAA	Aaa	0.03%
Acacia CDO Limited	4A	US00388FAB40	AAA	Aaa	0.00%
Ace Securities Corp	2003-OP1	US004427BM18	AA	Aa2	1.21%
Ace Securities Corp	2003-OP1	US004427BN90	AA-	Aa3	0.41%
Ace Securities Corp	2004-HE4	US004421JH70	A	A2	0.28%
ALESCO PREFERRED FUNDING, LTD.	7A	US01448YAB92	A-	A2	0.03%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVQ55	AAA	Aaa	0.76%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVS12	AA	Aa2	0.98%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVT94	A	A2	0.98%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVV41	AAA	NR	0.11%
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2005-R1	US03072SYC33	AAA	Aaa	0.13%
ARMS II	XIII	AU300ARML032	AAA	Aaa	3.11%
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US04541GHL95	NR	Aaa	1.45%
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US04541GHM78	AAA	Aaa	0.48%
Bamburgh Finance Plc	1	XS0159966257	A	A2	1.44%
BAYview commercial Asset Trust		US07324SAX09	AAA	Aaa	1.80%
BAYview commercial Asset Trust	2004-2	US07324SAR31	AAA	Aaa	1.06%
BAYVIEW COMMERCIAL ASSET TRUST	2005-1	US07324SBF83	AA	Aa2	0.03%
BMORE Finance No.3 plc	3	XS0147176175	AA	Aa2	1.98%
CapitalSource Commercial Loan Trust 2004-1	2004-1	US140553BH05	AA-	A2	0.03%
CC MORTGAGE FUNDING CORPORATION	2003-3A	US16678RAB33	AA+	A2	1.78%
CC MORTGAGE FUNDING CORPORATION	2003-4	US16678RAK32	AA	A1	1.46%
CHASE FUNDING MORTGAGE LOAN ASSET-BACKED CTFS	2001-2	US161551EF93	A	A2	0.48%
Countrywide Asset Backed Certificates	2003-5	US126671S642	AAA	Aaa	1.26%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-10	US126673JX19	AAA	Aaa	0.11%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-9	US126673GT34	AAA	Aaa	0.11%
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-AB1	US126673HJ43	AA-	A2	0.11%
Countrywide Asset-Backed Certificates	2003-5	US126671S725	AAA	Aaa	0.63%
CREST 2001-1 Ltd	2001-1A	US22608PAA21	AAA	Aaa	0.03%

**PORTEFEUILLE C et F (suite)**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
CREST 2002-1 Ltd	2002-IG	USG2550JAA90	A	A2	1.93%
Downey Savings and Loan Association, FA	2004-AR1	US23332UAB08	A	A2	0.03%
Encore Credit Receivables Trust 2005-2	2005-2	US126673J522	AAA	Aaa	0.03%
FAXTOR ABS BV	2003-1	XS0168253523	AAA	Aaa	0.03%
GGP Mall Properties Trust	2001-C1	US36170MAE93	A	A2	0.60%
Granite 2003-2 2M	2003-2	XS0168771748	AA	Aa2	0.07%
GSAMP TRUST	2005-NC1	US36242DUH42	AAA	Aaa	0.13%
HARBORVIEW MORTGAGE LOAN TRUST	2005-1	US41161PLE15	AA+	Aa2	1.45%
HarborView Mortgage Loan Trust, Series 2004-11	2004-11	US41161PJZ71	AA+	A1	1.46%
Holmes Financing (No. 7) Plc	7	XS0165444182	AAA	Aaa	0.21%
Home Equity Asset Trust	2003-3	US22541N3S63	AAA	Aaa	0.97%
Home Equity Asset Trust	2004-7	US437084FL52	AA	Aa2	0.89%
IMPAC CMB TRUST	2003-12	US45254NGK72	AAA	Aaa	0.56%
IMPAC CMB TRUST	2004-7	US45254NKN65	AAA	Aaa	0.11%
IMPAC CMB TRUST	2004-9	US45254NKY21	A+	A3	0.99%
IMSER Securitization SRL	1	IT0003383061	AAA	Aaa	0.24%
LEEK FINANCE PLC	7	XS0146462998	A	A2	0.12%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514ET78	A	Aa2	1.61%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-2	US542514FW98	A	A2	1.15%
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-4	US542514HY37	A-	A3	0.11%
MARBLE ARCH RESIDENTIAL SECURITISATION LTD	1	XS0168115482	A-	A3	0.65%
MASTER ADJUSTABLE RATE MORTGAGES TRUST	2004-WMC2	US57643LDK98	AAA	Aaa	0.13%
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2002-NC4	US61746WVT43	AAA	Aa3	0.45%
Morgan Stanley Home Equity Loans 2005-1	2005-1	US61744CLJ35	A+	A2	0.03%
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2004-4	US64352VJP76	AAA	Aaa	0.13%
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VJA08	AAA	Aaa	0.11%
Newcastle CDO II, Limited	II	US65105UAA88	AA+	Aa1	0.97%
OPERA FINANCE NO.1 PLC	1	XS0180953860	AAA	Aaa	1.24%
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-3	US68389FFX78	AA-	Aa3	0.11%
PACIFIC BAY	2003-1AW	US69403UAJ07	AAA	Aaa	0.03%
PARAGON Hotel Finance Company Ltd	2003-CTF	US69912GAA40	AAA	Aaa	0.21%
PARAGON Hotel Finance Company Ltd	2003-CTF	US69912GAB23	AAA	Aaa	0.27%
Park Place Securities Inc	2004-WCW2	US70069FAR82	A+	A2	1.26%
PARK PLACE SECURITIES INC	2004-WHQ2	US70069FEK93	AAA	NR	0.28%
Pubmaster Finance Ltd	A5	XS0158121177	AAA	Aaa	2.95%
Puma MasterFund P9	P9	AU300PUMA029	A	NR	3.71%
Punch Taverns Finance	Punch Taverns Receipts	XS0180015868	AAA	Aaa	0.90%
Residential Asset Securities Corporation	2004-KS3	US76110WXG67	AA	NR	0.13%

**PORTEFEUILLE C et F (suite)**

Émetteur	Série	ISIN	Notation S&P	Notation Moodys	Pondération
Residential Mortgage Securities	14X	XS0165457242	A	NR	0.94%
Residential Mortgage Securities	15X	XS0172080805	AA	NR	1.51%
Residential Mortgage Securities	15X	XS0172081795	AAA	Aaa	0.52%
Residential Mortgage Securities	16X	XS0175736593	AAA	Aaa	2.13%
Residential Mortgage Securities	16X	XS0175738532	A-	A3	0.39%
Residential Mortgage Securities	16X	XS0175740512	AA	Aa2	0.45%
Residential Mortgage Securities 15 Plc	15	XS0172081522	A	A2	1.25%
RMAC	2003-NS2X	XS0171104978	AAA	Aaa	1.50%
RMAC	2003-NS3X	XS0177532743	AA	Aa2	2.02%
SAXON ASSET SECURITIES TRUST	2005-1	US805564RS25	AAA	Aaa	0.13%
Saxon Asset Securities Trust 2002-3	2002-3	US805564MK44	A	A2	0.00%
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-NC2	US81375WBC91	AAA	Aaa	0.11%
SLM Student Loan Trust	2003-C	US78443CAZ77	AAA	Aaa	3.10%
SMHL Global Fund No. 3	3	AU000GLO3017	AAA	Aaa	0.34%
Southern Pacific Securities	FX	XS0163532566	AAA	Aaa	0.49%
STatic reSIDENTIAL TRUST	2005-A	US85768PAC14	AAA	Aaa	0.03%
THE SUPERANNUATION MEMBERS HOME LOAN PROGRNO	2003-2	AU300SF40035	AA	Aa2	4.04%
TORRENS TRUST	2003-1	AU300PTT3028	AAA	Aaa	2.28%
TRAINER WORTHAM FIRST REPUBLIC CBO	3A	US892881AA10	AA	Aa2	0.03%
TRIZECHAHN OFFICE PROPERTIES TRUST	2001-TZHA	US896880AT86	AAA	Aaa	1.61%