
GLOBAL " DIGIT

GLOBAL DIVERSIFIED INVESTMENT GRADE INCOME TRUST

RAPPORT INTERMÉDIAIRE DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

30 juin 2006

Le présent rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers intermédiaires complets du fonds d'investissement. Vous pouvez obtenir les états financiers intermédiaires gratuitement en consultant le site Web de la Financière Banque Nationale Inc. (www.nbfinc.com) ou le site Web de SEDAR (www.sedar.com) ou, sur demande, 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 l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Rapport de la direction sur le rendement du fonds

Le présent rapport intermédiaire 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 %. Les distributions consisteront en des remboursements de capital, ce qui réduira le prix de base rajusté de celles-ci jusqu'à ce que le prix de base rajusté des parts soit ramené à zéro et, par la suite, elles constitueront des versements de revenu; 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 contrats de swap 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 30 juin 2006. 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 crédit D, E et F des 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'une protection en la forme 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 (éventuellement jusqu'à zéro) 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.

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 2004 dans le cadre du premier appel public à l'épargne (le « **prospectus** »), lequel prospectus peut être consulté sur le site de SEDAR au www.sedar.com.

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 relatifs à trois portefeuilles de positions crédit qui, au 30 juin 2006, comportaient respectivement 84, 100 et 75 titres. Le notionnel global des positions crédit est de 37 125 114 548 \$. Le montant global des placements en dépôts à terme et des créances portant intérêt visées par les swaps sur défaillance est de 1 489 024 490 \$.

Une description détaillée de l'actif et du passif de la Fiducie figure dans le prospectus. 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, qui se composent d'un billet à taux variable de la Bayerische Landersbank et d'un billet de dépôt à terme de la Banque Nationale du Canada, 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 et des positions crédit

Positions crédit A et D

Au 30 juin 2006, 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), au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation équivalente de S&P) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
AAA	59,8 %	68,3 %	78,3 %
AA	21,6 %	15,0 %	10,2 %
A	18,6 %	16,7 %	11,4 %

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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	55,5 %	68,4 %	74,8 %
Aa	21,6 %	9,1 %	7,1 %
A	22,9 %	22,6 %	18,1 %

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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	40,0 %	40,0 %	40,0 %
Aa	40,0 %	40,0 %	40,0 %
A	20,0 %	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), de 29 au 31 décembre 2005 (entre Aa2 et Aa3) et de 21 au 30 juin 2006 (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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006.

La composition des positions crédit A et D par catégorie d'actif à la création, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 s'illustre comme suit :

Catégorie d'actif	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	7,6 %	7,1 %	9,6 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	4,0 %	1,4 %	3,0 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	41,9 %	42,7 %	44,0 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	21,5 %	16,6 %	15,0 %
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 %	1,7 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	29,6 %	26,7 %

Positions crédit B et E

Au 30 juin 2006, les positions crédit B et E sont respectivement la position prioritaire et la position mezzanine à l'égard d'un portefeuille comprenant 100 obligations de référence, y compris 95 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), au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation équivalente de S&P) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
AAA	49,8 %	57,6 %	63,0 %
AA	31,8 %	22,5 %	17,3 %
A	18,4 %	19,9 %	19,7 %

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 B et E étaient réparties comme suit à la création, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	49,0 %	53,9 %	57,4 %
Aa	29,1 %	23,4 %	18,2 %
A	21,9 %	22,7 %	24,4 %

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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	40,0 %	40,0 %	40,0%
Aa	40,0 %	40,0 %	40,0%
A	20,0 %	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), de 39 au 31 décembre 2005 (entre Aa2 et Aa3) et de 35 au 30 juin 2006 (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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006.

Le tableau ci-après indique la composition des positions crédit B et E par catégorie d'actif à la création, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

Catégorie d'actif	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	2,6 %	4,0 %	4,1 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	11,2 %	5,8 %	6,0 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	48,2 %	47,2 %	41,8 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	13,0 %	14,8 %	22,8 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	28,2 %	25,3 %

Positions crédit C et F

Au 30 juin 2006, les positions crédit C et F sont respectivement la position prioritaire et la position mezzanine à l'égard d'un portefeuille comprenant 75 obligations de référence, y compris 70 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), au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation équivalente de S&P) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
AAA	68,8 %	77,7 %	73,1 %
AA	23,4 %	15,8 %	15,9 %
A	7,8 %	6,5 %	11,1 %

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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 (selon la catégorie de notation par grade de Moody's) :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	68,8 %	75,9 %	69,4 %
Aa	22,9 %	17,5 %	18,0 %
A	9,0 %	6,6 %	12,5 %

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, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

Note	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Aaa	40,0 %	40,0 %	40,0 %
Aa	40,0 %	40,0 %	40,0 %
A	20,0 %	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, de 16 au 31 décembre 2005 (l'équivalent d'une note comprise entre Aa1 et Aa2) et de 22 au 30 juin 2006 (l'équivalent d'une note comprise entre Aa2 et Aa3). 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, et entre AA et AA- au 30 juin 2006.

Le tableau ci-après indique la composition des positions crédit C et F par catégorie d'actif à la création, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006 :

Catégorie d'actif	À la création	Au 31 décembre 2005	Au 30 juin 2006
Titres adossés à des créances mobilières commerciales	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Titres adossés à des créances mobilières de consommation	4,5 %	5,1 %	4,1 %
Titres adossés à des créances hypothécaires résidentielles	49,0 %	50,9 %	53,2 %
Titres adossés à des créances hypothécaires commerciales	21,6 %	15,2 %	14,0 %
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 %	3,7 %
Positions corporatives synthétiques	25,0 %	28,5 %	25,1 %

Valeur liquidative

La valeur liquidative (« VL ») des parts de la Fiducie s'établissait à 9,36 \$ au 31 décembre 2005. Au 30 juin 2006, la VL de la Fiducie s'établissait à 9,45 \$ comparativement à 9,20 \$ au 30 juin 2005. 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. La VL reflète également les différences entre la valeur comptable des swaps et leur valeur au pair.

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 la Fiducie 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.nbfinacial.com et sur SEDAR à l'adresse 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 et les autres titres du portefeuille de la Banque;
- (ii) conformément aux principes comptables généralement reconnus (« **PCGR** »), les instruments du marché monétaire et les dépôts bancaires sont évalués au prix coûtant plus l'intérêt couru 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 correspond 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 30 juin 2006, aucun actif 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 la période intermédiaire terminée le 30 juin 2006, la Fiducie a dégagé un revenu net de 4 124 187 \$ (0,39 \$ par part) (respectivement 346 796 \$ et 0,03 \$ par part pour la période correspondante de 2005) et a déclaré des distributions de 3 180 024 \$ (0,297 \$ par part) (respectivement 3 181 613 \$ et 0,297 \$ par part pour la période correspondante de 2005) à ses porteurs de parts. Comme la valeur comptable du swap n'a pas changé depuis le 31 décembre 2005, l'augmentation de 0,09 \$ de la VL reflète les gains réalisés pour recouvrer ses frais d'émission et respecter son objectif de rachat des parts au 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 3 180 024 \$ du montant des dépôts à terme détenus par la Fiducie du 31 décembre 2005 au 30 juin 2006 (3 181 613 \$ du 31 décembre 2004 au 30 juin 2005). Cette réduction a été compensée par l'inscription d'un montant à recevoir de 3 233 240 \$ sur un swap sur défaillance portant intérêt.

Emprunts et opérations de couverture de taux d'intérêt

Au 30 juin 2006, l'encours des effets de commerce et des billets à taux variable de la Fiducie s'est établi à environ 1 400 904 277 \$ (comparativement à 1 402 204 601 \$ au 30 juin 2005). 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 la Fiducie, 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 été reçu par l'agent des services financiers. Dans le bilan consolidé de la Fiducie, le solde impayé de cet effet, soit 12 995 194 \$ au 30 juin 2006, 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 12 297 776 \$ au 30 juin 2006, 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 conclues 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 effectuera des paiements à la Fiducie 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 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 notionnel 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 notionnel de 40 000 000 \$ aux 30 juin 2006 et 2005 (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 la période de six mois terminée le 30 juin 2006, 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 dans le portefeuille 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 à titre d'obligations de référence, 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 30 juin 2006, 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'effectuer 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.

Pour la période intermédiaire de 2006, Fiducie Natcan a gagné des honoraires de 13 500 \$ en contrepartie de ces services (15 750 \$ pour la période correspondante de 2005).

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 Inc. (« **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'effectuer 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.

Pour la période intermédiaire de 2006, FNB a gagné des honoraires de 4 500 \$ en contrepartie de ces services (8 000 \$ pour la période correspondante de 2005).

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 charge, pour le compte de MMAI-I, des activités liées au montage et 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 la période intermédiaire de 2006, FBN a droit à des honoraires de 1 784 998 \$ en contrepartie de ces services (2 868 652 \$ pour la période correspondante en 2005).

Conventions de placement pour compte

Aux termes d'une convention de placement pour compte, la Fiducie 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 la période intermédiaire de 2006, FBN a gagné des honoraires de 384 721 \$ (574 486 \$ pour la période correspondante en 2005).

Convention de remise en circulation

Conformément à une convention de remise en circulation, la Fiducie 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.

Aucuns honoraires ne sont payables à FBN relativement à cette convention.

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.

Pour la période intermédiaire de 2006, Fiducie Natcan a gagné des honoraires de 63 268 \$ (63 702 \$ pour la période correspondante en 2005) 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 2006, Fiducie Natcan a gagné des honoraires de 5 759 \$ (5 618 \$ pour la période correspondante en 2005) relativement à cette convention.

6. Rapports 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 la période intermédiaire terminée le 30 juin 2006.

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 :

	30 juin 2006	31 décembre 2005	31 décembre 2004	9 septembre 2004 ⁽¹⁾
Valeur liquidative en début de période.....	9,36 \$	9,43 \$	9,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :				
Total des produits.....	3,99	6,51	1,93	-
Total des charges.....	(3,60)	(5,81)	(1,75)	-
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-
Gains (pertes) non réalisés.....	-	(0,18)	0,08	-
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation	0,39	0,53 \$	0,26	-
Frais d'émission ⁽²⁾	-	-	-	(0,65) \$
Distributions⁽³⁾ :				
du revenu de placement (sauf les dividendes) ..	-	-	-	-
des dividendes.....	-	-	-	-
des gains en capital	-	-	-	-
remboursement de capital.....	(0,30) \$	(0,59) \$	(0,18) \$	-
Distributions annuelles totales⁽⁴⁾	(0,30) \$	(0,59) \$	(0,18) \$	-
Valeur liquidative à la fin de la période.....	9,45 \$	9,36 \$	9,43 \$	9,35 \$

(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.

(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

	<u>30 juin 2006</u>	<u>31 décembre 2005</u>	<u>31 décembre 2004</u>	<u>9 septembre 2004⁽¹⁾</u>
Actif net	101 165 024 \$	100 310 741 \$	101 013 352 \$	100 192 328 \$
Nombre de parts en circulation	10 701 800	10 712 500	10 712 500	10 712 500
Valeur liquidative par part	9,45 \$	9,36 \$	9,43 \$	9,35 \$
Taux de rotation du portefeuille	- %	- %	- %	- %
Ratio des frais d'opérations	- %	- %	- %	- %
Cours de clôture (TSX).....	8,40 \$	8,85 \$	10,85 \$	10,00 \$

(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 événement de crédit entre la date de calcul et l'échéance 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.

Valeur accrue :	<u>30 juin 2006</u>	<u>31 décembre 2005</u>	<u>31 décembre 2004</u>	<u>9 septembre 2004⁽¹⁾</u>
Valeur accrue au début de la période	9,52 \$	9,35 \$	9,35 \$	10,00 \$
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation :				
Total des produits	3,99	6,51	1,93	-
Total des charges	(3,60)	(5,81)	(1,75)	-
Gains (pertes) réalisés	-	-	-	-
Frais d'émission	-	-	-	(0,65) \$
Plus : Amortissement des frais payés d'avance d'émission et de composition du portefeuille	0,11	0,28	-	-
Moins : Réduction de l'encours de l'effet lié à l'émission et à la composition du portefeuille	(0,10)	(0,22)	-	-
Distributions	(0,30)	(0,59)	(0,18)	-
Valeur accrue à la fin de la période	9,62 \$	9,52 \$	9,35 \$	9,35 \$
Rapprochement de la valeur accrue et de la valeur liquidative :				
Valeur accrue à la fin de la période	9,62 \$	9,52 \$	9,35 \$	9,35 \$
Gains et pertes non réalisés depuis la création	(0,10)	(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	(0,07)	(0,06)	-	-
Valeur liquidative à la fin de la période	9,45 \$	9,36 \$	9,43 \$	9,35 \$

(1) À la création

La valeur accrue de 9,62 \$ au 30 juin 2006 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 de son 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.

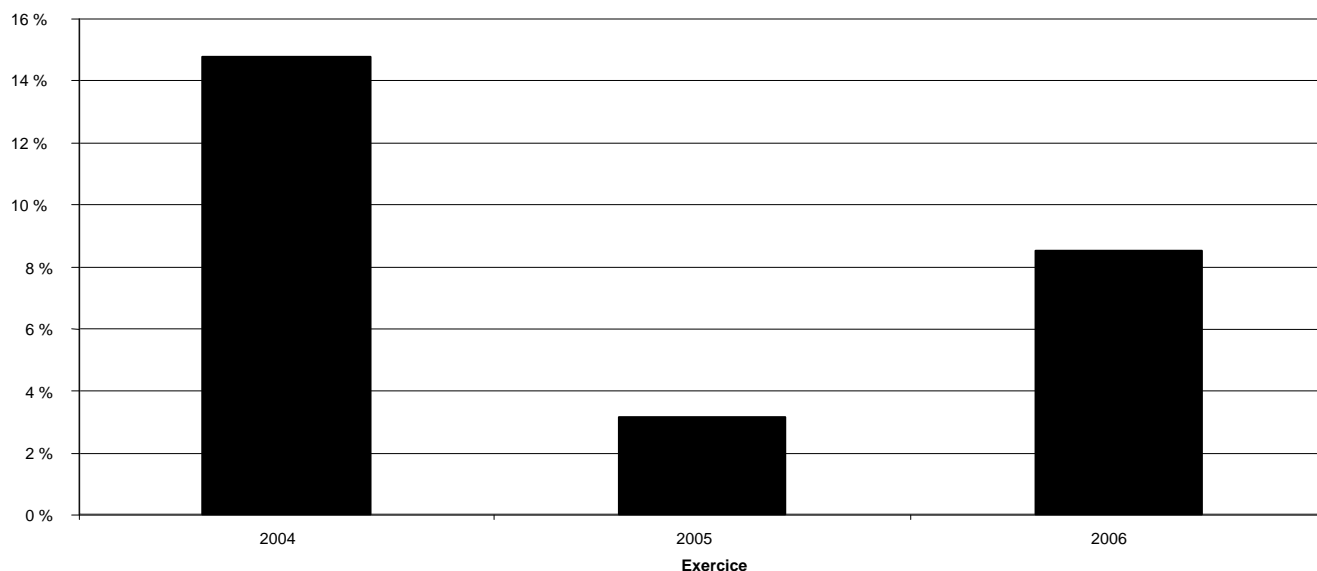
8. Rendement passé

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

Rendement pour la période

Le graphique à bandes ci-dessous indique le rendement annuel de Global Digit pour la période indiquée. 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 la période intermédiaire, d'un placement effectué le premier jour de la période intermédiaire.

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

	<u>12 derniers mois</u>	<u>Depuis la création</u>
En fonction de la VL ⁽¹⁾	9,4 %	6,7 %
En fonction du prix des parts ⁽²⁾	(7,9 %)	(3,5 %)

(1) Calculé en fonction de la valeur liquidative initiale de 9,35 \$ et de la valeur liquidative au 30 juin 2006, soit 9,45 \$, en supposant que toutes les distributions sont réinvesties.

(2) Calculé en fonction du prix d'émission de 10,00 \$ et du cours boursier de 9,37 \$ au 30 juin 2006, en supposant que toutes les distributions sont réinvesties.

9. Aperçu du portefeuille

- 1) Contrats de swap A, B, C, D, E et F dont la valeur notionnelle totalise 1 500 000 000 \$;
- 2) Contrat de swap conclu avec Global Private Trust dont la valeur notionnelle totalise 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 89 024 490 \$.
- 5) Créances portant intérêt totalisant 12 804 477 \$ aux termes des contrats de swaps D, E et F.

Positions sous-jacentes

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

ANNEXE A
PORTEFEUILLES A et D

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1				5,33 %
Credit Select	2004-2				5,33 %
Credit Select	2004-3				5,33 %
Credit Select	2004-4				5,33 %
Credit Select	2004-5				5,33 %
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421DK63	AA+	Aa2	0,39 %
Ace Securities Corp	2004-FM2	US004421GK37	AA	A2	0,92 %
Ace Securities Corp	2004-OP1	US004421EX75	AA	A2	0,85 %
ACT 2005-RR Depositor Corp.	2005-RR	US00503NAA90	AAA	NN	1,43 %
Aegis Asset Backed Securities Trust	2004-6	US00764MCU99	A	A2	0,41 %
Aleutian Investments LLC		US01446EAF60	AAA	Aaa	0,34 %
ARMS II	X	AU000ARMX025	AAA	Aaa	0,77 %
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE9	US04541GMZ27	AAA	Aaa	0,74 %
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2005-HE2	US04541GQD78	A	A2	0,01 %
Aviation Capital Group Trust	2003-2	US004448AA42	AAA	Aaa	1,59 %
BAyview commercial Asset Trust	2005-2A	US07324SBN18	AAA	Aaa	2,06 %
Bayview commercial Asset Trust 2005-4	2005-4A	US07324SCR13	AAA	Aaa	2,11 %
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US10550TAA79	AAA	Aaa	0,64 %
CAISTRs Trust (Commercial Mortgage Pass-Through Certificates)	2002-C6	US131366AA41	AAA	Aaa	0,30 %
CAPITAL ONE MULTI-ASSET EXECUTION TRUST		XS0203199509	A	A2	0,21 %
CAPITAL TRUST RE CDO LTD.	2004-1A	US140574AA24	AAA	Aaa	1,16 %
CDC Mortgage Capital Trust	2004-HE2	US12506YCV92	AAA	Aaa	0,28 %
Citigroup Mortgage Loan Trust, Inc	2004-RES1	US17307GKK30	AAA	Aaa	0,55 %
CLI Funding LLC	2003-1	US125635AA06	AAA	Aaa	0,42 %
Coronis (European Loan Conduit No. 8) Plc	8	XS0139530405	AAA	Aaa	0,05 %
COUNTRYWIDE ALTERNATIVE LOAN TRUST		US12667FU603	AAA	Aaa	1,89 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-AB1	US126673HG04	AAA	Aaa	1,43 %
CREDIT-BASED ASSET SERVICING AND SECURITIZATION	2004-CB7	US17307GLE60	AAA	Aaa	0,57 %
CREST 2003-1, Ltd.	2003-1	US22608SAE81	AAA	Aaa	2,17 %
Downey Savings and Loan Association, FA	2004-AR1	US23332UAC80	AAA	Aaa	0,58 %
EUROPEAN LOAN CONDUIT	6A	XS0132592832	AAA	NN	0,73 %
FIXED-LINK FINANCE BV	G2-X	XS0125468230	AAA	Aaa	0,87 %
Frans 2003 plc		XS0171588055		Aaa	0,47 %
FREMONT HOME LOAN TRUST	2004-D	US35729PGF18	A+	A1	0,21 %
FREMONT HOME LOAN TRUST	2004-D	US35729PGG90	A	A2	0,21 %
GALP INVESTMENT PLC	1	XS0171061475		Aaa	1,25 %
Garanti Diversified Payment Rights Finance	2004-CX	XS0194981311	AAA	Aaa	1,91 %
GSAA Trust	2004-11	US36242DQF32	AAA	Aaa	0,70 %
GSAMP TRUST	2004-FM2	US36228FN361	A	A2	0,64 %

PORTEFEUILLES A et D (suite)

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
GSAMP TRUST	2004-NC1	US36228FP598	AAA	Aaa	0,79 %
HERTZ VEHICLE FINANCING LLC	2005-2A	US42805RAS85	AAA	Aaa	1,27 %
Home Equity Asset Trust	2003-4	US22541QDV14	AA	Aa2	0,76 %
INDYMAC INDX Mortgage Loan Trust	2004-AR8	US45660N2L88	AAA	Aaa	1,36 %
JETBLUE AIRWAYS CORP	2004-2	US47714NAA54	AAA	Aaa	1,62 %
LNR CDO LTD.	2003-1A	US50211MAA99	AAA	Aaa	1,74 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2	US542514DU50	AA	Aa2	1,04 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514ET78	AAA	Aaa	0,25 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514EY63	AAA	A2	0,43 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-3	US542514GR94	A	A2	0,85 %
Merrill Lynch Mortgage Investors, Inc.	2004-WMC5	US59020UMJ15	AA	A1	0,80 %
Merrill Lynch Mortgage Investors, Inc.	2004-WMC5	US59020UMK87	AA	A2	0,70 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE6	US61744CFE12	A	A2	0,68 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE7	US61744CGG50	A	A2	0,64 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE8	US61744CHD11	A+	A1	0,89 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE9	US61744CJW73	A+	A1	0,56 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAV81	AAA	Aaa	0,24 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAX48	A	A2	0,42 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC5	US61746RGD70	AAA	Aaa	1,32 %
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2003-NC4	US61746WF544	AA	Aa2	0,89 %
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2003-B	US64352VEY39	AAA	Aaa	0,39 %
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VHY02	A+	A1	0,64 %
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VHZ76	A	A2	0,57 %
Newcastle CDO II, Limited	II	US65105UAA88	AAA	Aaa	1,43 %
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-2	US68389FFF62	AAA	Aaa	1,31 %
OPTION ONE MORTGAGE LOAN TRUST	2004-2	US68389FFH29	AA	A2	1,16 %
Pan-European Industrial Properties	3	XS0163580458	AAA	Aaa	0,30 %
Park Place Securities Inc	2004-WCW1	US70069FAA57	AAA	Aaa	0,61 %
PREFERRED RESIDENTIAL SECURITIES	6	XS0169316675	AAA	Aaa	0,53 %
Puma MasterFund P9	P9	AU300PUMA029	AAA	Aaa	1,33 %
Raspro Trust	2005-1	US75405RAA14	AAA	Aaa	1,98 %
Residential Asset Securities Trust	2005-A5	US45660LJX82	AAA	Aaa	1,55 %
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP1	US81375WAC01	A	A2	1,43 %
SLM Student Loan Trust	2003-C	US78443CAZ77	AAA	Aaa	1,57 %
Southern Pacific Securities D Plc	GX	XS0170183700	AAA	Aaa	0,84 %
STRUCTURED ADJUSTABLE RATE MORTGAGE LOAN TRUST		US863579WU83	AAA	Aaa	1,20 %
TERWIN MORTGAGE TRUST		US881561NW01	AAA	Aaa	0,90 %
Terwin Mortgage Trust	2004-9HE	US881561JW56	AAA	Aaa	0,38 %
TERWIN MORTGAGE TRUST	2004-HE11	US881561SA36	AAA	Aaa	1,23 %
Terwin Mortgage Trust 2003-8, LLC	2003-8HE	US881561CX03	AAA	Aaa	0,20 %
THE SUPERANNUATION MEMBERS HOME LOAN PROGRNO	2003-2	AU300SF40035	AAA	Aaa	1,67 %
TORRENS TRUST	2001-1	AU000PTT6024	AAA	Aaa	1,87 %

PORTEFEUILLES A et D (suite)

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
WASHINGTON MUTUAL		US92922FZV39	AAA	Aaa	0,98 %
WASHINGTON MUTUAL	2005-AR8	US92922FS583	AAA	Aaa	1,45 %
WRIGHTWOOD CAPITAL REAL ESTATE CDO LTD	2005-1A	US982512AA32	AAA	Aaa	1,74 %

PORTEFEUILLES B et E

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1	N/D	N/D	N/D	5,06 %
Credit Select	2004-2	N/D	N/D	N/D	5,06 %
Credit Select	2004-3	N/D	N/D	N/D	5,06 %
Credit Select	2004-4	N/D	N/D	N/D	5,06 %
Credit Select	2004-5	N/D	N/D	N/D	5,06 %
Accredited Mortgage Loan Trust	2004-3	US004375BP58	AAA	Aaa	0,47 %
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421DL47	A+	A2	0,65 %
Ace Securities Corp	2004-FM1	US004421DL47_C	A+	A2	0,26 %
Ace Securities Corp	2004-FM2	US004421GL10	AA-	A3	0,32 %
Ace Securities Corp	2004-HE2	US004421GU19	AA	A2	0,65 %
Ace Securities Corp	2004-HE4	US004421JJ37	AA+	Aa2	1,44 %
Ace Securities Corp	2004-OP1	US004421EY58	A+	A3	0,39 %
ACE SECURITIES CORP.	2005-HE1	US004421KX02	A+	A1	0,44 %
ACE SECURITIES CORP.	2005-HE1	US004421KY84	A	A2	0,52 %
Ace Securities Corp. Home Equity Loan Trust, Series 2004-FM2	2004-FM2	US004421GH08	AAA	Aaa	1,44 %
Aleutian Investments LLC		US01446EAF60	AAA	Aaa	1,08 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2003-4	US03072SFN09	AAA	NN	0,43 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R4	US03072SRG20	A	A2	0,60 %
Annington finance no. 4 plc	B3	XS0198259813	A	A2	0,87 %
Arbor Realty Mortgage Securities Series 2004-1, Ltd	2004-1	US03877VAA35	AAA	Aaa	2,02 %
Arbor Realty Mortgage Securities Series 2005-1, Ltd	2005-1A	US038927AA73	AAA	Aaa	1,72 %
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US04541GHM78	A	A2	0,22 %
Asset Backed Securities Corporation	2003-HE3	US04541GEM06	A	A2	0,52 %
Bamburgh Finance Plc	1	XS0159966257	AAA	NN	0,51 %
BAYVIEW COMMERCIAL ASSET TRUST	2005-1	US07324SBF83	NN	Aaa	0,35 %
BAyview commercial Asset Trust	2005-2A	US07324SBP65	NN	Aaa	1,00 %
BAyview commercial Asset Trust	2005-3A	US07324SCB60	AAA	Aaa	1,06 %
Bayview commercial Asset Trust 2005-4	2005-4A	US07324SCR13	AAA	Aaa	2,01 %
Bear Stearns Commercial Mortgage Securities Inc.	2005-T18	US07383F5M69	NN	Aaa	1,08 %
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US10550TAA79	AAA	Aaa	1,29 %
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US10550TAB52	AA	Aa2	0,45 %
Brascan Real Estate Financial Partners LLC	2004-1	US10550TAC36	A-	A3	0,22 %
Brascan Structured Notes 2005-2 Ltd	2005-2A	US10550YAA64	AAA	Aaa	1,94 %
CDC Mortgage Capital Trust	2003-HE2	US12506YBE86	AA+	Aa2	0,43 %
Chase Funding Loan Acquisition Trust 2004-AQ1	2004-AQ1	US161542DN21	AAA	Aaa	0,97 %
CHL Mortgage Pass-Through Trust 2004-25	2004-25	US12669GKJ93	AAA	Aaa	1,13 %
Citigroup Mortgage Loan Trust, Inc	2004-OPT1	US17307GJM15	A+	A1	0,52 %
CLI Funding LLC	2003-1	US125635AA06	AAA	Aaa	0,44 %
COUNTRYWIDE ALTERNATIVE LOAN TRUST	2005-J2	US12667F6A87	AAA	NN	1,79 %

PORTEFEUILLES B et E (suite)

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-3	US1266714X10	A+	A3	0,43 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-5	US1266716H42	AAA	Aaa	0,43 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-BC1	US1266712V71	AA	A2	0,43 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-BC1	US1266712V71_C	AA	A2	0,22 %
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2004-4	US12669GUS82	AAA	Aaa	1,17 %
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2005-1	US12669GRN33	AAA	Aaa	1,02 %
COUNTRYWIDE HOME LOANS	2005-3	US12669GTT84	AAA	Aaa	0,52 %
Credit-Linked and Structured Securities (CLASS) Limited		CLASS	AAA	NN	0,23 %
DSLA MORTGAGE LOAN TRUST	2005-AR1	US23332UCN28	AAA	Aaa	1,80 %
EUROPEAN LOAN CONDUIT	6A	XS0132592832	AAA	NN	0,78 %
Fusion Capital, Ltd.	2A	US36112XAC02	AAA	Aaa	0,43 %
GGP MALL PROPERTIES TRUST	2001-C1A	US36170MAJ80	AAA	Aaa	0,06 %
GS Mortgage Securities Corporation II	2002-FL5A	US36228CNX73	AA	Aa1	0,02 %
GSAMP TRUST	2003-HE1	US36228FSU11	AA+	Aa2	0,65 %
Home Equity Asset Trust	2004-7	US437084FW18	A+	A2	0,26 %
IMPAC SECURED ASSETS CORP	2004-3	US45254TPY46	AAA	Aaa	0,95 %
IMSER Securitization SRL	1	IT0003382766	AA	Aa3	0,56 %
INDYMAC INDX MORTGAGE LOAN TRUST	2004-AR14	US45660LAD10	AAA	Aaa	1,22 %
JETBLUE AIRWAYS PTC 2004-1	2004-1	US47714RAA68	AAA	Aaa	0,32 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514EY63_C	A	A2	0,65 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-2	US542514GA69	A-	A3	0,65 %
Metris Master Trust	2002-4A	US59159UBL17	AAA	Aaa	1,38 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2003-NC5	US61746RBC43	AA+	Aa2	0,79 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-HE9	US61744CJY30	A-	A3	0,38 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAX48_C	A	A2	0,86 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC1	US61744CAV81	AAA	Aaa	0,39 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC6	US61744CEV46	A	A2	0,82 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-NC7	US61744CFS08	A	A2	0,65 %
Morgan Stanley ABS Capital I	2004-WMC2	US61746RHT14	A	A2	0,75 %
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2002-NC4	US61746WVT43_C	A	Aa2	0,34 %
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2003-NC3	US61745MPN73	A	A2	0,41 %
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc. Series 2003-NC2	2003-NC2	US61746WA750	AA+	Aa2	1,15 %
Morgan Stanley Mortgage Loan Trust	2004-6AR	US61748HBF73	AAA	Aaa	1,08 %
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2003-2	US64352VCR06	AAA	Aa2	0,23 %
Newcastle CDO IV, Limited	2004-4A	US65105YAA01	AAA	Aaa	2,13 %
N-star Real Estate CDO LTD		US62939WAA36	AAA	Aaa	2,05 %
N-star Real Estate CDO LTD	2005-5	US62940HAE53	AA	NN	0,73 %
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-2	US68389FFJ84	AA-	A3	0,60 %
Pan-European Industrial Properties	2	XS0148290918	AAA	Aa2	0,28 %

PORTEFEUILLES B et E (suite)

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
Pan-European Industrial Properties	3	XS0163580458	AAA	Aaa	0,47 %
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US70069FFK84	AA-	Aa3	0,22 %
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US70069FFL67	A+	A1	0,25 %
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US70069FFM41	A	A2	0,17 %
PARK PLACE SECURITIES INC	2005-WCH1	US70069FFN24	A-	A3	0,13 %
Residential Asset Securities Corporation	2004-KS4	US76110WXW18	AAA	Aaa	0,90 %
SAXON ASSET SECURITIES TRUST	2003-2	US805564NS60	A	A2	0,32 %
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP1	US81375WAC01	A	A2	0,77 %
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-OP2	US81375WBP05	A+	A2	0,77 %
SLM Private Credit Student Loan Trust 2003-12	2003-12	US78442GKD78	AA+	Aa1	1,33 %
SLM Student Loan Trust	2003-C	US78443CAZ77	AAA	Aaa	1,27 %
SLM Student Loan Trust 2002-4	2003-1	US78442GFJ04	AA+	Aa1	0,86 %
SLM Student Loan Trust 2003-7	2003-7	US78442GHK58	AA	Aa1	1,12 %
Specialty Underwriting & Residential Financing	2004-BC1	US84751PCA57_C	A	A2	0,90 %
STRUCTURED ADJUSTABLE RATE MORTGAGE LOAN TRUST	2005-19XS	US863579YT92	AAA	Aaa	0,56 %
STRuctured Asset Mortgage Investments, Inc	2005-AR7	US86359LPZ66	AAA	Aaa	0,86 %
Terwin Mortgage Trust	2004-9HE	US881561JW56	AAA	Aaa	0,96 %
TORRENS TRUST	2004-1	AU300PTT4026	AAA	Aaa	1,10 %
UNITED CAPITAL AVIATION TRUST		US90264FAE88	AAA	Aaa	1,87 %
WASHINGTON MUTUAL	2005-AR11	US92922F2P29	AAA	Aaa	1,64 %
werretownd sprmkt security	Float	XS0131478686	AA	NN	0,95 %
White Tower Plc	2004-1	XS0188956410	AAA	Aaa	0,29 %

PORTEFEUILLES C et F

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
Credit Select	2004-1	N/D	N/D	N/D	5,01 %
Credit Select	2004-2	N/D	N/D	N/D	5,01 %
Credit Select	2004-3	N/D	N/D	N/D	5,01 %
Credit Select	2004-4	N/D	N/D	N/D	5,01 %
Credit Select	2004-5	N/D	N/D	N/D	5,01 %
Ace Securities Corp	2003-OP1	US004427BN90	A+	A2	0,69 %
Ace Securities Corp	2003-OP1	US004427BM18	AA+	Aa2	1,07 %
Ace Securities Corp	2004-HE4	US004421JH70	AA+	Aa1	0,38 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVQ55	AAA	Aaa	1,32 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVS12	AA	Aa2	1,29 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVT94	AA-	Aa3	0,77 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2004-R10	US03072SVV41	A	A2	0,67 %
Ameriquet Mortgage Securities Inc.	2005-R1	US03072SYC33	A-	A2	0,34 %
ARMS II	XIII	AU300ARML032	AAA	Aaa	2,69 %
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US04541GHM78	A	A2	0,60 %
Asset Backed Securities Corp Home Equity	2004-HE1	US04541GHL95	AA	Aa2	1,50 %
Bamburgh Finance Plc	1	XS0159966257	AAA	NN	0,90 %
BAyview commercial Asset Trust		US07324SAX09	AAA	Aaa	0,72 %
BAyview commercial Asset Trust	2004-2	US07324SAR31	AAA	Aaa	1,79 %
BAYVIEW COMMERCIAL ASSET TRUST	2005-1	US07324SBF83	NN	Aaa	0,78 %
BAyview commercial Asset Trust	2005-3A	US07324SCB60	AAA	Aaa	4,98 %
BMORE Finance No.3 plc	3	XS0147176175	AAA	Aaa	1,33 %
CC MORTGAGE FUNDING CORPORATION	2003-3A	US16678RAB33	AAA	Aaa	0,94 %
CC MORTGAGE FUNDING CORPORATION	2003-4	US16678RAK32	AAA	Aaa	0,75 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2003-5	US126671S642	AA	Aa2	1,12 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-10	US126673JX19	AA-	A2	0,69 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-9	US126673GT34	AA+	A2	0,36 %
Countrywide Asset Backed Certificates	2004-AB1	US126673HJ43	AA	A1	0,34 %
Countrywide Asset-Backed Certificates	2003-5	US126671S725	A	Aa3	0,56 %
CREST 2001-1 Ltd	2001-1A	US22608PAA21	AAA	Aaa	3,67 %
CREST 2002-1 Ltd	2002-IG	USG2550JAA90	AAA	Aaa	1,92 %
Downey Savings and Loan Association, FA	2004-AR1	US23332UAB08	AAA	Aaa	1,26 %
Encore Credit Receivables Trust 2005-2	2005-2	US126673J522	AA-	A2	0,43 %
GGP Mall Properties Trust	2001-C1	US36170MAE93	AAA	Aaa	0,50 %
GSAMP TRUST	2005-NC1	US36242DUH42	A	A2	0,60 %
HARBORVIEW MORTGAGE LOAN TRUST	2005-1	US41161PLE15	AAA	Aaa	2,35 %
HarborView Mortgage Loan Trust, Series 2004-11	2004-11	US41161PJZ71	AAA	Aaa	1,96 %
Home Equity Asset Trust	2003-3	US22541N3S63	AA	Aa2	0,86 %
Home Equity Asset Trust	2004-7	US437084FL52	AAA	Aaa	2,20 %

PORTEFEUILLES C et F (suite)

Émetteur	Série	ISIN	Note de S&P	Note de Moodys	Pondération
IMPAC CMB TRUST	2003-12	US45254NGK72	AA+	Aa2	0,30 %
IMPAC CMB TRUST	2004-7	US45254NKN65	AA+	A1	0,24 %
IMPAC CMB TRUST	2004-9	US45254NKY21	AAA	Aaa	0,49 %
IMSER Securitization SRL	1	IT0003383061	AAA	Aaa	0,21 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-1	US542514ET78	AAA	Aaa	0,66 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-2	US542514FW98	AAA	Aaa	1,72 %
Long Beach Mortgage Loan Trust	2004-4	US542514HY37	A+	A3	0,30 %
MARBLE ARCH RESIDENTIAL SECURITISATION LTD	1	XS0168115482	AAA	Aaa	0,35 %
MASTER ADJUSTABLE RATE MORTGAGES TRUST	2004-WMC2	US57643LDK98	A	A2	0,34 %
Morgan Stanley Dean Witter Capital I Inc	2002-NC4	US61746WVT43	A	Aa2	0,40 %
Morgan Stanley Home Equity Loans 2005-1	2005-1	US61744CLJ35	A	A2	0,67 %
NEW CENTURY HOME EQUITY LOAN TRUST	2004-4	US64352VJP76	A-	A3	0,52 %
New Century Home Equity Loan Trust 2004-3	2004-3	US64352VJA08	A-	A3	0,47 %
Newcastle CDO II, Limited	II	US65105UAA88	AAA	Aaa	0,86 %
OPTION ONE MASTER LOAN TRUST	2004-3	US68389FFX78	A+	A2	0,73 %
Park Place Securities Inc	2004-WCW2	US70069FAR82	AAA	Aaa	0,35 %
PARK PLACE SECURITIES INC	2004-WHQ2	US70069FEK93	AA-	Aa3	1,03 %
Puma MasterFund P9	P9	AU300PUMA029	AAA	Aaa	2,99 %
Punch Taverns Finance	Punch Taverns Receipts	XS0180015868	AAA	Aaa	0,80 %
Residential Asset Securities Corporation	2004-KS3	US76110WGX67	A+	A2	0,18 %
Residential Mortgage Securities	14X	XS0165457242	AAA	NN	0,72 %
Residential Mortgage Securities	15X	XS0172080805	AAA	Aaa	1,05 %
Residential Mortgage Securities	15X	XS0172081795	A+	NN	0,46 %
Residential Mortgage Securities	16X	XS0175736593	AAA	Aaa	1,60 %
Residential Mortgage Securities 15 Plc	15	XS0172081522	AAA	NN	1,11 %
RMAC	2003-NS2X	XS0171104978	AAA	Aaa	0,93 %
RMAC	2003-NS3X	XS0177532743	AAA	Aaa	1,80 %
SAXON ASSET SECURITIES TRUST	2005-1	US805564RS25	A-	A3	0,47 %
Saxon Asset Securities Trust 2002-3	2002-3	US805564MK44	AA	Aa2	1,20 %
Securitized Asset Backed Receivables LLC	2004-NC2	US81375WBC91	A	A2	0,26 %
SLM Student Loan Trust	2003-C	US78443CAZ77	AAA	Aaa	2,75 %
SMHL Global Fund No. 3	3	AU000GLO3017	AA	Aa2	0,31 %
Southern Pacific Securities	FX	XS0163532566	AAA	Aaa	0,34 %
THE SUPERANNUATION MEMBERS HOME LOAN PROGRNO	2003-2	AU300SF40035	AAA	Aaa	3,59 %
TORRENS TRUST	2003-1	AU300PTT3028	AAA	Aaa	1,82 %
TRIZECHAHN OFFICE PROPERTIES TRUST	2001-TZHA	US896880AT86	AAA	Aaa	0,55 %