

**Northwater Market-Neutral Trust**  
**Sommaire du portefeuille de placement au 31 mars 2010**  
**(Non vérifié)**

| <b>Aperçu financier</b>        |              |
|--------------------------------|--------------|
| Valeur liquidative             | 5 998 057 \$ |
| Nombre de parts en circulation | 3 788 115    |
| Valeur liquidative par part    | 1,58 \$      |

**Sommaire du portefeuille de placement <sup>(1) (2)</sup>**

| <b>Stratégie</b>  | <b>Répartition des actifs en fonction de la stratégie de placement des fonds de couverture</b> |                                 |             | <b>Principale concentration d'avoirs détenus dans les fonds de couverture comme pourcentage de la valeur liquidative de la Fiducie</b> |
|---|--|---------------------------------|-------------|--|
|   | <b>N<sup>bre</sup> de fonds de couverture</b>  | <b>Juste valeur (en \$ CAD)</b> |             |  |
| Arbitrage sur titres adossés à des créances mobilières    | 1  | 1 317 464 \$                    | 25%         | 21,96 %  |
| Arbitrage sur titres en difficulté                        | 2  | 1 556 425                       | 30%         | 22,94 %  |
| Arbitrage sur titres adossés à des créances hypothécaires | 2  | 197 259                         | 4%          | 2,96%  |
| Multistratégies   | 2  | 157 938                         | 3%          | 2,36 %   |
| Arbitrage statistique                                     | 3  | 67 987                          | 1%          | 0,58 %   |
| Arbitrage de financement structuré                        | 4  | 1 883 445                       | 37%         | 16,72 %  |
|   | <b>14</b>  | <b>5 180 518 \$</b>             | <b>100%</b> |  |

Le tableau suivant présente, en ordre d'importance en fonction de leur juste valeur, les 14 fonds de couverture détenus par la Fiducie au 31 mars 2010. La Fiducie communiquera les noms des fonds de couverture auxquels elle a accès et qui représentent plus de 5 % de l'actif net de la Fiducie à la fin de la période. En ce qui concerne les fonds de couverture qui représentent moins de 5 % de l'actif net de la Fiducie, la Fiducie les identifie à l'aide de numéros de fonds uniques. Ces numéros sont utilisés pour toute communication future d'informations financières.

| <b>Fonds de couverture</b>               | <b>Type de placement</b> | <b>Coût (en \$ CAD)</b> | <b>Juste valeur (en \$ CAD)</b> | <b>Pourcentage du portefeuille de la valeur liquidative de la Fiducie</b> |
|--|--------------------------|-------------------------|---------------------------------|---|
| Cerberus International SPV, Ltd *        | Actions participatives   | 638 383 \$              | 1 376 211 \$                    | 22,94 %   |
| CRC Global Structured Credit Fund, Ltd * | Actions participatives   | 1 192 846               | 1 317 464                       | 21,96%  |
| Fortress Value Recovery Fund I Ltd.      | Actions participatives   | 2 313 488               | 1 002 966                       | 16,72%  |
| Medley Opportunity Fund Ltd *            | Actions participatives   | 776 689                 | 849 767                         | 14,17%  |
| Fonds 212*                               | Actions participatives   | -                       | 180 214                         | 3,00%   |
| Fonds 189*                               | Actions participatives   | 1 234 714               | 177 296                         | 2,96%   |
| Fonds 183*                               | Actions participatives   | 132 508                 | 141 489                         | 2,36%   |
| Fonds 211*                               | Actions participatives   | -                       | 34 606                          | 0,58%   |
| Fonds 220*                               | Actions participatives   | 100 946                 | 30 703                          | 0,51%   |
| Fonds 226*                               | Actions participatives   | -                       | 21 201                          | 0,35%   |
| Fonds 103*                               | Actions participatives   | 14 002                  | 19 963                          | 0,33%   |
| Fonds 146*                               | Actions participatives   | 23 404                  | 16 448                          | 0,27%   |
| Fonds 104*                               | Actions participatives   | 157 129                 | 12 180                          | 0,20%   |
| Fonds 187*                               | Actions participatives   | 1 687 130               | 9                               | 0,00%   |

\*détenus par d'autres fonds de placement gérés ou conseillés par Northwater Fund Management Inc.

<sup>(1)</sup> Le sommaire du portefeuille de placements peut varier en fonction des opérations de portefeuille continues de la Fiducie. Il n'existe aucun lien de dépendance entre la Fiducie ou Northwater Fund Management Inc. et les fonds de couverture que la Fiducie détient. Une liste à jour des avoirs sera disponible trimestriellement.

<sup>(2)</sup> Au 31 mars 2010, la Fiducie détenait des espèces et des placements à court terme totalisant 2 473 628 \$.