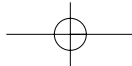
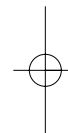
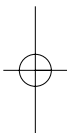


NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

NEWCASTLE

**Newcastle Market-Neutral Trust
Rapport annuel
31 décembre 1998**

N



MESSAGE DU CONSEILLER AUX PORTEURS DE PARTS

Message du conseiller aux porteurs de parts

Le Newcastle Market-Neutral Trust (le «Fonds») est un portefeuille diversifié constitué de fonds de couverture peu sensibles au marché dont les parts sont négociées à la Bourse de Toronto et à celle de Montréal. Au 31 décembre 1998, la valeur liquidative par part du Fonds s'établissait à 16,63 \$, soit une hausse de 3,39 % pour le quatrième trimestre. Au cours de l'exercice, la valeur liquidative par part a reculé de 9,28 %, compte tenu de distributions totalisant 0,69 \$.

Alors que le Fonds a enregistré de très bons résultats pour le quatrième trimestre de 1998, la perte de 13,63 % du troisième trimestre a plus que neutralisé les gains. Le troisième trimestre s'est avéré difficile pour l'ensemble des participants au marché, cette situation entraînant une ruée vers les valeurs sûres et l'affaissement considérable de la liquidité des éléments d'actif, y compris ceux qui sont détenus par le Fonds. À mesure que les liquidités sur le marché se faisaient rares, les écarts entre les cours vendeurs et les cours acheteurs grandissaient, et les écarts des taux de crédit ont atteint des niveaux records. Les banques, les courtiers en valeurs mobilières et d'autres investisseurs professionnels, soit les pourvoyeurs habituels de liquidités sur les marchés, ont tous subi des pertes. Heureusement, grâce au portefeuille diversifié du Fonds, les pertes ont été moins importantes.

La convergence des événements qui ont nui au rendement du Fonds au cours du troisième trimestre est un fait unique dans les annales du marché boursier. À notre avis, les résultats que le Fonds a enregistrés pour les trois autres trimestres de 1998 sont plus représentatifs des rendements prévus pour ce qui est d'un placement de cette nature. Depuis les cours plancher enregistrés à la fin d'octobre, la valeur liquidative par part du Fonds a progressé de 4,36 % à la fin de l'exercice.

À la fin de l'année, les incertitudes planant sur le marché se sont dissipées, et les inquiétudes au sujet des liquidités se sont amenuisées. Cette situation a été bénéfique pour le Fonds, qui a su tirer profit du regain de confiance sur le marché. Par suite des événements survenus à l'automne, le nombre d'intervenants sur les marchés auxquels le Fonds participe a régressé à la fin de l'année. Le nombre d'intervenants à la poursuite de possibilités de plus en plus nombreuses ayant diminué, le rendement des fonds de couverture peu sensibles au marché devrait atteindre un niveau normal.

Le président,



DAVID G. PATTERSON

Le 31 mars 1999

Le chef des placements,



GEORGE I. MAIN, CFA

ANALYSE PAR LA DIRECTION

ANALYSE PAR LA DIRECTION

Objectifs de placement

Les objectifs de placement du Fonds sont les suivants :

1. Une distribution de 0,40 \$ par part par trimestre (soit 1,60 \$ par année);
2. Une croissance constante de la valeur liquidative;
3. Un rendement essentiellement non tributaire des marchés des actions et des instruments à taux fixe;
4. Une faible volatilité, c'est-à-dire inférieure à la volatilité d'un portefeuille d'obligations à moyen terme et inférieure à la moitié de la volatilité des principaux marchés boursiers nord-américains.

Stratégie de placement

Le Fonds comprend des fonds de couverture peu sensibles au marché et ayant d'excellents rendements prévisionnels, lesquels ont une faible corrélation avec les importants marchés des titres de participation et des titres d'emprunt. En établissant la composition du portefeuille constitué de fonds de couverture, le conseiller opte pour des stratégies qui ont peu de corrélation entre elles, mesure qui améliore la diversification et diminue la volatilité prévue.

Activités de placement

Au cours de l'exercice, et dans le cadre de ses activités normales de placement, le Fonds a effectué des placements avec huit nouveaux gestionnaires de fonds de couverture et demandé le rachat de titres à sept autres gestionnaires. Au 31 décembre 1998, le Fonds était constitué de 22 fonds de couverture et comptait 21 gestionnaires engagés dans sept stratégies de placement peu sensibles au marché ou protégées, toutes uniques.

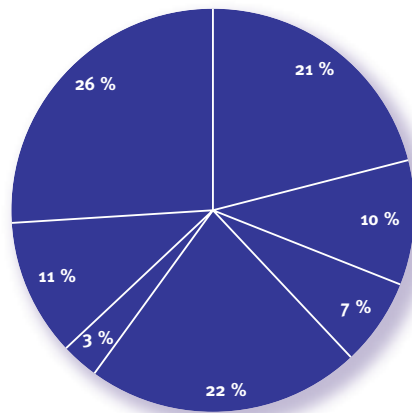
À la fin de l'exercice, le Fonds avait souscrit à un placement de 1 529 500 \$ dans un fonds, devant prendre effet le 1^{er} janvier 1999. Le Fonds avait aussi demandé le rachat de ses placements à quatre fonds de couverture, lequel totalisait 11 394 089 \$ et a pris effet le 31 décembre 1998.

Répartition de l'actif selon la stratégie de placement

Portefeuille constitué de fonds de couverture

Au 31 décembre 1998

21%	Arbitrage sur titres convertibles (5 fonds de couverture)	27 688 045 \$
10%	Titres en difficulté (3 fonds de couverture)	13 055 518
7%	Arbitrage sur instruments à taux fixe (2 fonds de couverture)	8 918 406
22%	Montage de prêts (3 fonds de couverture)	30 068 038
3%	Titres vendeurs et acheteurs (2 fonds de couverture)	3 466 179
11%	Arbitrage sur titres hypothécaires (2 fonds de couverture)	14 322 475
26%	Arbitrage de risque (5 fonds de couverture)	36 794 268



À la fin de l'exercice, le Fonds était investi dans 22 fonds de couverture, selon sept stratégies complémentaires et uniques. Le Fonds a poursuivi la diversification et le rééquilibrage de son portefeuille afin d'obtenir une répartition optimale de l'actif en destituant des gestionnaires et en engageant de nouveaux. La vaste gamme de placements dans des fonds de couverture assure une grande diversification, grâce à laquelle le Fonds s'efforce d'atteindre ses objectifs d'excellent rendement par rapport au risque et d'indépendance des marchés.

Examen des résultats financiers

Rendement

Le rendement du Fonds pour l'exercice s'est établi à -9,28 %. Le troisième trimestre a été difficile pour le Fonds, comme il l'a été pour les autres participants au marché. Ces difficultés à l'échelle de l'industrie sont largement responsables du rendement globalement négatif du Fonds. Toutefois, les résultats du Fonds se sont améliorés en fin d'exercice, se soldant positivement à partir de la fin d'octobre et se poursuivant ainsi au premier trimestre de 1999.

Compte tenu de la faiblesse des cours sur le marché, le Fonds a profité du programme de rachat d'actions et d'annulation durant l'exercice afin d'offrir un rendement additionnel aux porteurs de parts. Grâce à ce programme, il y a eu un apport de 2,56 % au rendement pour l'ensemble de l'exercice.

Valeur par part et prix par part

La valeur liquidative par part du Fonds est calculée et présentée mensuellement. Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998, la valeur liquidative par part du Fonds a reculé et est passée de 19,00 \$ à 16,63 \$. Ce recul traduit l'incidence négative des événements uniques du troisième trimestre.

Le cours des parts du Fonds a fluctué entre 9,50 \$ et 19,15 \$ au cours de l'exercice. Selon nous, cette volatilité peut être attribuée à la crise de liquidités qui est survenue au cours du troisième trimestre et qui a ébranlé la confiance de la plupart des participants au marché. L'autre facteur a été le climat négatif qui a particulièrement nui aux fonds de titres à revenu fixe. La fluctuation des cours boursiers a été relativement élevée, compte tenu des mouvements correspondants de la valeur liquidative par part du Fonds, qui a atteint 19,33 \$ à son plus haut niveau et 15,93 \$ à son niveau le plus bas au cours de l'exercice.

Distributions

Le Fonds calcule le montant des distributions selon la valeur liquidative pour le mois précédant la fin d'un trimestre. Aux termes de la convention de fiducie, des distributions peuvent être versées tant que la valeur liquidative par part du Fonds à ce moment est supérieure à la valeur liquidative initiale, soit 18,79 \$. Au cours de l'exercice, le Fonds a effectué des distributions pour deux des quatre trimestres, lesquelles ont totalisé 0,69 \$ par part (pour un montant global de 5 909 858 \$). À la fin de l'exercice, les distributions arriérées s'élevaient à 1,31 \$ par part (pour un montant global de 9 148 123 \$). Les distributions arriérées seront versées aux épargnants trimestriellement à mesure qu'elles sont gagnées. Les intérêts de Newcastle sont les mêmes que ceux des épargnants : aussi longtemps qu'il y aura des distributions dues aux épargnants, les honoraires de gestion ne seront pas payés à Newcastle.

Historique des distributions

Déclaration des distributions	Paie ment des distributions	Nature de la distribution à l'égard de l'impôt	Montant par part
31 mars 1998	22 avril 1998	Remboursement du capital	0,32 \$
30 juin 1998	21 juillet 1998	Remboursement du capital	0,37 \$

Revenu net de placement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998, la perte nette découlant des activités du Fonds a été de 17 264 732 \$. La perte nette matérialisée à la cession de placements dans des fonds de couverture, soit 19 107 361 \$, en a été le principal facteur. Cette perte ne tient pas compte de l'incidence positive des devises, qui correspond à un gain de 9 886 440 \$, car le Fonds fait appel à la couverture des devises pour neutraliser tout gain ou toute perte de change.

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998, le gain de change sur les placements dans des fonds de couverture, qui sont libellés en dollars américains, s'est élevé à 13 803 377 \$ (gain matérialisé : 9 886 440 \$; gain non matérialisé : 3 916 937 \$). Ce gain a été réduit par une perte nette de 13 544 934 \$ découlant de la couverture des devises (perte matérialisée : 18 838 977 \$; gain non matérialisé : 5 294 043 \$). Le Fonds a subi des pertes de change sur les éléments d'actif et de passif autres que les placements dans des fonds de couverture tout au long de l'exercice. Ces pertes se sont montées à 1 658 282 \$.

Un revenu total de 3 188 333 \$, moins une charge totale de 2 865 482 \$, a donné lieu à un revenu net d'exploitation de 322 851 \$. La charge englobe des intérêts et des commissions d'engagement de 2 641 081 \$ sur des emprunts à une institution financière canadienne.

Le ratio des charges à l'actif net moyen pondéré pour l'exercice, déduction faite des intérêts sur les emprunts et les commissions d'engagement, a été de 0,15 %. Si les frais de gestion avaient été payés ou payables par le Fonds au cours de l'exercice, le ratio se serait élevé à 1,40 %.

Commentaires du conseiller sur les perspectives du Fonds

L'exercice écoulé a été difficile pour le Fonds en raison des événements particuliers qui se sont produits au cours du troisième trimestre de 1998. Cependant, le conseiller prévoit toujours que la valeur du Fonds s'appréciera au-delà du montant permettant une distribution trimestrielle de 0,40 \$ par part. La récente reprise des cours boursiers et la diversification des stratégies de placement incitent la direction à croire que les objectifs du Fonds seront atteints.

Affaires concernant les porteurs de parts

Par suite des questions et des suggestions venant des épargnants, une proposition a été faite par voie postale aux épargnants au cours du quatrième trimestre. La proposition visait à faciliter les distributions et à offrir aux épargnants un autre moyen de faire racheter leurs parts à un prix plus proche de la valeur liquidative par part du Fonds.

Le 9 février 1999, cette proposition a été débattue lors d'une assemblée extraordinaire des porteurs de parts. Les porteurs de parts personnellement présents à cette assemblée ou représentés par fondé de pouvoir ont voté le rejet de la proposition au profit de la poursuite des activités du Fonds telles qu'elles avaient été conçues initialement. Par conséquent, le Fonds n'accordera pas un droit de rachat restreint et ne changera pas la façon d'effectuer les distributions.

L'an 2000

La totalité des logiciels (systèmes d'exploitation, progiciels, logiciels maison), des ordinateurs et des systèmes de communication de Newcastle (le conseiller) ont été soumis à des contrôles et sont réputés être prêts pour le passage à l'an 2000. La quasi-totalité des outils technologiques de Newcastle ayant moins de trois ans, ceux qui n'ont pas été conçus et fabriqués en fonction du passage à l'an 2000 constituent de très rares exceptions, et les modifications mineures requises dans leur cas sont maintenant terminées.

Des essais ont été exécutés pour s'assurer que tous les systèmes intervenant dans le traitement des opérations de placement étaient en mesure de reconnaître les dates de l'an 2000. Ces essais, qui sont maintenant terminés, ont permis d'établir que les systèmes étaient prêts pour le passage à l'an 2000.

Newcastle analyse les rapports préparés par les tiers avec lesquels elle fait affaires, et un plan a été préparé pour anticiper d'éventuelles défaillances et pour y remédier.

Conformément à la norme canadienne 33-106 – Rapports sur la préparation à l'an 2000, Newcastle, en qualité de conseiller, a déposé auprès de la Commission des valeurs mobilières de l'Ontario et de la Commission des valeurs mobilières du Québec un Sondage sur la préparation à l'an 2000, le 30 octobre 1998; une déclaration de la direction à l'égard de l'an 2000, le 30 octobre 1998; et une mise à jour de la déclaration de la direction, le 19 janvier 1999. Ces documents fournissent des détails sur le plan de préparation au passage à l'an 2000 de Newcastle, sur les progrès qui ont été accomplis à l'égard de ce plan, et sur les dates d'exécution de chaque étape, y compris les essais.

Achat pour annulation

Aux termes de la convention de fiducie, le Fonds est tenu d'acheter au plus 2 % des parts en circulation par trimestre si le prix de négociation des parts est inférieur à 92,5 % de la valeur liquidative par part à la fermeture des bureaux, à la date d'évaluation précédente. En outre, le Fonds peut acheter des parts chaque fois qu'elles sont vendues à un prix inférieur à la valeur liquidative.

En décembre 1998, le Fonds a déposé auprès de la Bourse de Toronto et de la Bourse de Montréal un avis d'intention visant l'achat de ses parts dans le cours normal des affaires. Dans cet avis, le Fonds a indiqué qu'il avait l'intention d'acheter jusqu'à concurrence de 744 595 parts, soit 10 % de ses parts alors en circulation dans le public. Conformément aux règles et règlements des Bourses, le Fonds ne doit pas acheter les parts à un prix plus élevé que le plus récent cours du marché. Les parts achetées aux termes de l'offre doivent être annulées.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1998, le Fonds a acheté 1 372 400 parts devant être annulées.

Régime de réinvestissement des distributions

Le Fonds offre aux épargnants l'occasion d'adhérer à un régime de réinvestissement des distributions («le régime»). Les épargnants peuvent ainsi acquérir des parts additionnelles du Fonds grâce au réinvestissement de leurs distributions en espèces. Les achats sont effectués sur le marché si les parts du Fonds se négocient à un prix inférieur à la valeur liquidative. Si les parts du Fonds se négocient à un prix supérieur à la valeur liquidative, de nouvelles parts seront émises à un prix correspondant au plus élevé de la valeur liquidative et de 95 % de la moyenne pondérée du cours des parts pour la période de cinq jours précédant la déclaration de la distribution. Aucun achat n'a été effectué en vertu de ce régime en 1998.

Le régime de réinvestissement des distributions permet de participer à la croissance du Fonds. Les participants n'ont aucun frais à payer pour adhérer au régime.

Si vous êtes un porteur de parts inscrit et que vous aimeriez participer au régime, veuillez remplir un formulaire d'adhésion et le faire parvenir au mandataire du régime, Compagnie Trust CIBC Mellon, C. P. 7010, Succursale postale de la rue Adelaide, Toronto (Ontario) M5C 2W9, ou appeler au 1-800-387-0825.

Si vos parts sont placées dans un compte auprès d'un courtier, d'une société de fiducie ou d'une banque, vous pouvez leur donner des directives pour que vos parts soient inscrites au régime.

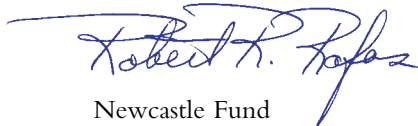
RESPONSABILITÉ DE LA DIRECTION**Responsabilité de la direction**

Les états financiers ci-joints ont été préparés par Newcastle Fund Management Inc., le gérant du Fonds (le «gérant») et approuvés par le conseil d'administration du gérant. La responsabilité des renseignements et des énoncés contenus dans ces états financiers et dans les autres parties du rapport annuel incombe au gérant du Fonds.

Le gérant prend les moyens requis pour s'assurer de la pertinence et de la fiabilité des renseignements financiers. Les états financiers ont été dressés conformément aux principes comptables généralement reconnus au Canada. Certains des montants qu'ils contiennent sont fondés sur des estimations et sur le jugement. Les principales conventions comptables que la direction estime appropriées pour le Fonds sont décrites dans la note 3 afférente aux états financiers.

PricewaterhouseCoopers s.r.l. sont les vérificateurs externes du Fonds. Ils ont vérifié les états financiers conformément aux normes de vérification généralement reconnues afin d'être en mesure d'exprimer, à l'intention des porteurs de parts, une opinion sur les états financiers. Leur rapport figure à la page 11.

Le président,



Newcastle Fund
Management Inc.

La trésorière,



Newcastle Fund
Management Inc.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX PORTEURS DE PARTS**Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts**

Nous avons vérifié les états de l'actif net de Newcastle Market-Neutral Trust (le «Fonds») aux 31 décembre 1998 et 1997, l'état des titres en portefeuille au 31 décembre 1998 et les états des résultats et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998 et l'exercice du 30 juillet 1997 au 31 décembre 1997. La responsabilité de ces états financiers incombe à la direction du Fonds. Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur ces états financiers en nous fondant sur nos vérifications.

Nos vérifications ont été effectuées conformément aux normes de vérification généralement reconnues. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir un degré raisonnable de certitude quant à l'absence d'inexactitudes importantes dans les états financiers. La vérification comprend le contrôle par sondages des éléments probants à l'appui des montants et des autres éléments d'information fournis dans les états financiers. Elle comprend également l'évaluation des principes comptables suivis et des estimations importantes faites par la direction, ainsi qu'une appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers.

À notre avis, ces états financiers présentent fidèlement, à tous égards importants, la situation financière du Fonds aux 31 décembre 1998 et 1997 ainsi que les résultats de ses activités et l'évolution de son actif net pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998 et l'exercice du 30 juillet 1997 au 31 décembre 1997 selon les principes comptables généralement reconnus.

PricewaterhouseCoopers s.r.l.

Comptables agréés
Toronto (Ontario)
Le 31 mars 1999

ACTIF NET

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Actif net

Aux 31 décembre 1998 et 1997

	1998	1997
Actif		
Encaisse et billets à court terme (note 5)	6 464 717 \$	3 552 836 \$
Placements dans des fonds de couverture, à la valeur actuelle (coût: 117 361 707 \$ en 1998; 197 650 150 \$ en 1997)	135 395 815	202 470 775
Rachats de fonds de couverture (note 4)	11 394 089	-
Total de l'actif	153 254 621	206 023 611
Passif		
Comptes créditeurs	93 864	346 848
Emprunt bancaire (note 8)	30 129 151	39 002 517
Total du passif	30 223 015	39 349 365
Actif net et avoir des porteurs de parts	123 031 606 \$	166 674 246 \$
Parts en circulation (note 6)	7 399 100	8 771 500
Valeur liquidative par part	16,63 \$	19,00 \$

Approuvé au nom du conseil d'administration du gérant,

 , administrateur

 , administratrice

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

RÉSULTATS

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Résultats

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998, avec les chiffres correspondants pour l'exercice du 30 juillet 1997, date du début des activités, au 31 décembre 1997

	1998	1997
Revenu		
Intérêts	2 478 771 \$	380 635 \$
Dividendes	709 562	-
Total du revenu	3 188 333	380 635
Charges		
Intérêts et commissions d'engagement	2 641 081	536 298
Frais de gestion (note 7)	-	-
Honoraires	91 708	55 665
Autres, montant net	132 693	(37 031)
Total des charges	2 865 482	554 932
Revenu (perte) net(te) de placement	322 851	(174 297)
Gain (perte) matérialisé(e) et non matérialisé(e) sur les placements		
Gain (perte) net(te) matérialisé(e)		
sur les placements dans des fonds de couverture	(19 107 361)	-
sur les opérations de change liées aux placements		
dans des fonds de couverture	9 886 440	-
au titre de la couverture de risque de change des placements	(18 838 977)	(2 792 773)
Variation de la plus-value (moins-value) non matérialisée		
des placements dans des fonds de couverture	2 919 617	4 566 843
des opérations de change liées aux placements		
dans des fonds de couverture	3 916 937	5 547 846
des contrats de change à terme	5 294 043	(5 294 043)
Gain (perte) net(te) de change, à l'exclusion des placements		
dans des fonds de couverture	(1 658 282)	-
Gain (perte) net(te) sur les placements	(17 587 583)	2 027 873
Revenu (perte) net(te) d'exploitation	(17 264 732) \$	1 853 576 \$
Revenu (perte) net(te) par part*	(2,11) \$	0,21 \$

*Fondé sur le nombre moyen de 8 192 496 (8 772 423 en 1997) parts en circulation pour l'exercice.

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Évolution de l'actif net

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998, avec les chiffres correspondants pour l'exercice du 30 juillet 1997, date du début des activités, au 31 décembre 1997

	1998	1997
Actif net au début de l'exercice	166 674 246 \$	– \$
Revenu (perte) net(te) d'exploitation	(17 264 732)	1 853 576
Opérations sur les parts		
Produit de l'émission de 8 772 500 parts, déduction faite des honoraires de mandant et des frais d'émission	–	164 838 000
Valeur liquidative de 1 372 400 (1 000 en 1997) parts achetées	(23 692 008)	(18 710)
Gain à l'annulation de 1 372 400 (1 000 en 1997) parts	3 223 958	1 380
	(20 468 050)	164 820 670
Distribution aux porteurs de parts		
Remboursement du capital	(5 909 858)	–
Actif net à la fin de l'exercice	123 031 606 \$	166 674 246 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

TITRES EN PORTEFEUILLE

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Titres en portefeuille

Au 31 décembre 1998

	Coût	Valeur actuelle
Placements dans des fonds de couverture		
Arbitrage sur titres convertibles	27 043 206 \$	27 688 045 \$
Titres en difficulté	10 900 194	13 055 518
Arbitrage sur titres à revenu fixe	7 683 761	8 918 406
Montage de prêts	26 325 152	30 068 038
Titres vendeurs et acheteurs	3 196 898	3 466 179
Arbitrage sur titres hypothécaires	12 157 566	14 322 475
Arbitrage de risque	30 054 930	36 794 268
	117 361 707	134 312 929
Montant du règlement au titre des contrats à terme de devises (note 11)		1 082 886
Placements dans des fonds de couverture, à la valeur actuelle		135 395 815
Rachats de fonds de couverture		11 394 089
Total des placements		146 789 904
Autres éléments de passif, moins les autres éléments d'actif		(23 758 298)
Actif net		123 031 606 \$

Les notes ci-jointes font partie intégrante de ces états financiers.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Notes afférentes aux états financiers

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1998

1. Établissement du Fonds

Newcastle Market-Neutral Trust (le «Fonds») est un fonds de placement à capital fixe établi en vertu des lois de la province de l'Ontario le 18 juillet 1997 par une convention de fiducie. Le Fonds a commencé ses activités le 30 juillet 1997 lorsqu'il a terminé son premier appel public à l'épargne. Les parts du Fonds sont inscrites à la Bourse de Toronto et à la Bourse de Montréal sous le symbole NMN.UN. Il sera mis fin au Fonds vers le 31 décembre 2007 et l'actif net sera distribué au pro rata entre les porteurs de parts à moins que le Fonds soit prorogé à une date ultérieure et que cette prorogation soit approuvée à la majorité par les 2/3 des voix des porteurs de parts lors d'une assemblée convoquée dans ce but. Le Fonds a retenu les services de Newcastle Fund Management Inc. (le «gérant») en vertu d'un contrat de gestion daté du 18 juillet 1997. Newcastle Capital Management Inc. (le «conseiller») agit à titre de conseiller du Fonds.

2. Objectifs de placement du Fonds

Les objectifs de placement du Fonds sont de : i) distribuer un montant de 0,40 \$ par part à la fin de chaque trimestre (1,60 \$ par année); ii) accroître régulièrement la valeur liquidative par part; iii) s'assurer que le rendement du Fonds est essentiellement indépendant des marchés de titres à revenu fixe et d'actions; et iv) parvenir à une volatilité faible, qui devrait être inférieure à celle d'un portefeuille d'obligations à moyen terme et inférieure à la moitié de la volatilité des principaux marchés boursiers nord-américains.

3. Résumé des principales conventions comptables

Ces états financiers, préparés selon les principes comptables généralement reconnus, renferment des estimations et des hypothèses élaborées par la direction qui touchent les montants déclarés de l'actif et du passif, des produits et des charges pour l'exercice en cause. Il se pourrait que les résultats réels diffèrent de ces estimations. Les principales conventions comptables suivies par le Fonds sont résumées ci-après.

a) Placements

Les placements dans des parts de fonds de placement fermés sont évalués selon la plus récente valeur de l'actif net présentée par les gestionnaires de portefeuille de ces fonds. L'écart entre la valeur marchande et le coût est présenté comme étant le gain (la perte) non matérialisé(e) sur les placements. Le coût moyen est utilisé pour le calcul des gains et des pertes matérialisé(e)s et non matérialisé(e)s sur les placements.

Les placements dans des titres inscrits en bourse sont évalués selon la valeur cotée.

Les billets à court terme sont évalués selon le cours acheteur.

Les opérations sur les placements sont comptabilisées à la date de l'opération.

b) Conversion des devises

L'actif et le passif libellés en devises sont convertis en dollars canadiens au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Au cours de l'exercice, les opérations effectuées en devises autres que le dollar canadien sont converties aux taux de change en vigueur à la date de chacune des opérations.

c) Couverture des devises

Le Fonds conclut des contrats de change à terme ou achète des contrats à terme de devises afin de couvrir le risque net rattaché aux fluctuations de son actif et de son passif libellés en devises.

Un contrat de change à terme désigne un engagement d'acheter ou de vendre une devise contre une autre devise à une date future, à un prix stipulé par les parties. Le contrat est négocié hors cote et non à une bourse de valeurs mobilières ou sur le marché à terme des marchandises. La valeur comptable des contrats correspond à l'écart entre la valeur du contrat à la date d'évaluation et la valeur à la date d'établissement. Un gain ou une perte est inscrit(e) et inclus(e) dans les gains ou les pertes matérialisé(e)s à la résiliation ou à l'échéance des contrats.

Les contrats à terme de devises du Fonds constituent des engagements envers un tiers. Ils sont négociés en bourse et sont évalués au prix de règlement à la date d'évaluation, que la chambre de compensation appropriée de la bourse publie ou, lorsque les cours vendeur et acheteur sur ces marchés sont limités à la fermeture, ils sont évalués à un prix que le conseiller juge de temps à autre représenter plus fidèlement la juste valeur des titres. Les fluctuations de la valeur des contrats à terme de devises sont réglées quotidiennement et elles sont considérées à titre de gain ou de perte matérialisé(e) sur les contrats à terme de devises. Le montant de règlement exigible au titre des contrats à terme de devises, à la date d'évaluation, représente le montant dû ou exigible par suite du changement, survenu en un jour, de la valeur des contrats à terme de devises et, à ce titre, il est pris en compte dans l'état de l'actif net. La valeur de contrat théorique correspond au nombre de contrats évalués au prix de règlement à la date d'évaluation. La valeur de contrat théorique ne constitue pas un élément d'actif pour le Fonds. Par conséquent, elle ne figure pas à titre d'élément d'actif dans l'état de l'actif net.

4. Rachat de fonds de couverture

Au 31 décembre 1998, le Fonds avait exigé, aux fins d'évaluation, des rachats de fonds de couverture totalisant 11 394 089 \$ (néant en 1997).

5. Encaisse et billets à terme

Au 31 décembre 1998, des dépôts à terme dont la valeur nominale était de 1 529 500 \$ (néant en 1997) ont été déposés en tant que marge pour les contrats à terme de devises.

6. Parts émises et en circulation

Le capital autorisé du Fonds comprend un nombre illimité de parts non rachetables. Les parts sont transférables et correspondent à une participation égale indivise dans l'actif net du Fonds. Toutes les parts appartiennent à la même catégorie et comportent des droits et des privilèges égaux. Chaque part confère une voix à toute assemblée des porteurs de parts et une participation égale à toute distribution effectuée par le Fonds. Des fractions de parts ne seront pas émises. En 1998, dans le cours normal d'une offre publique de rachat et conformément à son obligation trimestrielle de soutenir le cours, le Fonds a acheté 1 372 400 parts (1 000 en 1997) pour annulation. Aucune part n'a été émise ou acquise en vertu du régime de réinvestissement des distributions.

7. Frais de gestion

Le Fonds verse des frais de gestion annuels de 1,25 % de l'actif net du Fonds à la fin de chaque trimestre. Les frais sont payés trimestriellement en arrérages pourvu que les distributions aux porteurs de parts ne soient pas arriérées. Si les distributions sont arriérées, les frais de gestion ne sont pas versés ou payables tant que le découvert n'a pas été versé aux porteurs de parts. Les frais de gestion arriérés au 31 décembre 1998 s'élevaient à 2 680 838 \$ (840 996 \$ en 1997). Ces frais seront versés au gérant lorsque le découvert relatif aux distributions aura été payé (voir la note 9). Le gérant verse une partie de ses frais au conseiller, en contrepartie des services du conseiller au Fonds.

8. Emprunt bancaire

Le Fonds a conclu une facilité de prêt renouvelable avec un établissement financier canadien (la «banque»). Selon la facilité, le Fonds peut emprunter des fonds en dollars canadiens ou en dollars américains jusqu'à concurrence de 25 % de la valeur de l'actif net du Fonds en vue de placements supplémentaires. De plus, le Fonds peut emprunter temporairement au plus 10 % de la valeur de l'actif net du Fonds afin de i) effectuer des achats de parts sur le marché,

ii) maintenir des liquidités pour faire des distributions en espèces, et iii) régler des opérations de couverture sur les devises. Les intérêts et les commissions d'engagement sont payables mensuellement. Les taux d'intérêt sont fondés sur le taux préférentiel ou sur le taux des acceptations bancaires ou sur les deux quant aux fonds en dollars canadiens et sur le taux préférentiel ou sur le TIOL ou sur les deux quant aux fonds en dollars américains. Un nantissement général de l'actif du Fonds a été donné à la banque. Les emprunts impayés au 31 décembre 1998 sont libellés en dollars canadiens et en dollars américains.

9. Distributions

Le Fonds verse trimestriellement des distributions aux porteurs de parts de 0,40 \$ par part dans la mesure où, après la distribution, la valeur liquidative par part est supérieure à la valeur liquidative de 18,79 \$ qui était en vigueur le 30 juillet 1997. Si un montant inférieur à 0,40 \$ par part est distribué au cours d'un quelconque trimestre, le montant du découvert est reporté et versé au cours du(des) trimestre(s) suivant(s) pourvu que la valeur liquidative par part, compte tenu de la distribution, demeure supérieure à 18,79 \$ par part.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 1998, le Fonds a effectué des distributions de 0,69 \$ par part (pour un montant global de 5 909 858 \$) (néant en 1997). Au 31 décembre 1998, une distribution de 1,31 \$ par part (pour un montant global de 9 692 821 \$) consistait en des arrérages.

Les porteurs de parts ont le choix de recevoir des distributions en espèces ou sous forme de parts additionnelles par voie du régime de réinvestissement des distributions.

10. Impôts sur le revenu

Le Fonds est admissible à titre de «fiducie de fonds commun de placement» aux termes de la *Loi de l'impôt sur le revenu* (Canada) (la «*Loi de l'impôt*»). Étant donné que le revenu net du Fonds,

y compris le montant net des gains matérialisés provenant de fonds de placement fermés et du revenu réputé calculé en vertu de l'article 94.1 de la Loi de l'impôt, sera versé ou à verser aux porteurs de parts au cours de chaque année civile, le Fonds n'aura pas à payer d'impôt sur le revenu en vertu des dispositions actuelles contenues dans la Loi de l'impôt. Ce revenu est imposable entre les mains du porteur de parts. Le Fonds effectue, de temps en temps, des distributions de revenu plus élevées que le revenu gagné. Cette distribution excédentaire est appelée «remboursement du capital» et elle n'est pas imposable pour le porteur de parts, mais le prix de base rajusté de la part est réduit à l'égard de l'impôt.

Au 31 décembre 1998, le Fonds disposait de reports de pertes autres qu'en capital de 14 400 000 \$ et de reports de pertes en capital de 9 220 000 \$.

11. Contrats de change à terme et contrats à terme de devises

Le Fonds a conclu des contrats de change à terme et des contrats à terme de devises afin de couvrir les placements contre les fluctuations des devises.

Au 31 décembre 1998, le Fonds détenait les contrats à terme de devises suivants :

	Prix de clôture	Valeur de contrat théorique	Montant de règlement exigible au titre des contrats à terme de devises
1 180 contrats à terme de devises en dollars canadiens, mars 1999	65,20 \$ US	76 936 000 \$ US	708 000 \$ US
		117 673 612 \$ CA	1 082 886 \$ CA

Au 31 décembre 1998, le Fonds ne détenait aucun contrat de change à terme.

12. L'an 2000

Le passage à l'an 2000 pose un problème parce que de nombreux systèmes informatiques utilisent deux chiffres plutôt que quatre pour identifier l'année. Les systèmes sensibles aux dates peuvent confondre l'an 2000 avec l'année 1900 ou une autre date, ce qui entraîne des erreurs lorsque des informations faisant intervenir des dates de l'an 2000 sont traitées. En outre, des problèmes semblables peuvent se manifester dans des systèmes qui utilisent certaines dates de l'année 1999 pour représenter autre chose qu'une date. Les répercussions du problème du passage à l'an 2000 pourront se faire sentir le 1^{er} janvier 2000, ou encore avant ou après cette date et, si l'on n'y remédie pas, les conséquences sur l'exploitation et l'information financière peuvent aller d'erreurs mineures à une défaillance importante des systèmes qui pourrait nuire à la capacité du Fonds d'exercer normalement ses activités.

Il n'existe aucune certitude que tous les aspects du problème du passage à l'an 2000 qui ont une incidence sur le Fonds, y compris ceux qui ont trait aux efforts déployés par les épargnants ou d'autres tiers, seront entièrement résolus.

NEWCASTLE CAPITAL MANAGEMENT INC.

Newcastle Capital Management Inc. (le «conseiller»), est une entreprise canadienne de premier plan dans le domaine de la gestion quantitative des placements. Son actif géré, qui s'est accru depuis la fondation de l'entreprise, en 1989, s'établissait à plus de 5,3 milliards de dollars au 31 décembre 1998. Les clients de Newcastle comprennent les caisses de retraite de bon nombre des plus grandes sociétés au Canada, y compris les filiales canadiennes de plusieurs sociétés figurant dans le Fortune 500. Newcastle gère également des fonds communs de placement et des fonds distincts pour le compte de deux grandes institutions financières, ainsi que les caisses de retraite de nombreuses sociétés et d'un grand nombre d'institutions du secteur public.

Newcastle est reconnue à titre d'innovateur et de chef de file dans le domaine de l'utilisation de titres dérivés et d'autres stratégies quantitatives permettant d'élaborer des produits de placement originaux et attrayants. En 1994, Newcastle a fait son entrée dans le secteur des fonds de couverture en établissant Alpha Star Trust («Alpha Star»), le premier instrument de placement de son genre au Canada. Alpha Star investit dans un portefeuille diversifié de fonds de couverture. Le Newcastle Market-Neutral Trust est en grande partie fondé sur cette expérience.

Depuis l'établissement du Newcastle Market-Neutral Trust, l'actif peu sensible au marché géré de Newcastle a progressé pour s'établir à environ 700 millions de dollars au 31 décembre 1998.

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Bureau 3300, Scotia Plaza, C.P. 1008
40, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3Y2
Téléphone : (416) 360-5435 Télécopieur : (416) 360-0671
Courriel : mpt@newcastle.ca

GESTIONNAIRE DES PLACEMENTS

Newcastle Fund Management Inc.
Bureau 3300, Scotia Plaza, C.P. 1008
40, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3Y2
Téléphone : (416) 360-5435 Télécopieur : (416) 360-0671
Courriel : mpt@newcastle.ca

CONSEILLER EN PLACEMENT

Newcastle Capital Management Inc.
Bureau 3300, Scotia Plaza, C.P. 1008
40, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 3Y2
Téléphone : (416) 360-5435 Télécopieur : (416) 360-0671

CONSEILLERS JURIDIQUES

McCarthy Tétrault
Bureau 4700, Toronto Dominion Bank Tower, Boite 48
Toronto (Ontario) M5K 1E6

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
145, rue King Ouest
Toronto (Ontario) M5H 1V8

MANDATAIRE DU RÉGIME DE RÉINVESTISSEMENT DES DISTRIBUTIONS

Compagnie Trust CIBC Mellon
C.P. 7101, Succursale postale de la rue Adelaide
Toronto (Ontario) M5C 2W9
Téléphone : 1-800-387-0825

POUR DE PLUS AMPLES INFORMATIONS VEUILLEZ COMMUNIQUER AVEC :

Salim Shariff, Benita Warmbold ou James Sinclair
Téléphone : (416) 360-5435 Télécopieur : (416) 360-0671
Courriel : mpt@newcastle.ca

Pour la valeur liquidative la plus récente, composer le :
1-888-429-8774

Symbole TSE : NMN.UN

Symbole BM : NMN.UN

Also available in English.

