

NEWCASTLE

Newcastle Market-Neutral Trust
Rapport annuel
31 décembre 1999





TABLE DES MATIÈRES

Message du conseiller aux porteurs de parts	1
Analyse par la direction	3
Responsabilité de la direction	10
Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts et états financiers vérifiés	11
Newcastle Capital Management Inc.	25

Message du conseiller aux porteurs de parts

Le Newcastle Market-Neutral Trust (le «Fonds») est un fonds de placement à capital fixe comportant un portefeuille diversifié constitué de fonds de couverture peu sensibles au marché. Ses parts sont négociées à la Bourse de Toronto. Au 31 décembre 1999, la valeur liquidative du Fonds s'établissait à 18,97 \$. Au quatrième trimestre, la valeur liquidative du Fonds s'est accrue de 3,48 %. Compte tenu d'une distribution de 0,57 \$ par part aux porteurs de parts, cette hausse a atteint 17,50 % pour l'exercice.

En 1999, le rendement du Fonds a été non seulement excellent, mais il reposait également sur une large assise. En fait, les sept stratégies de placement peu sensibles au marché du Fonds ont toutes eu une incidence favorable sur le rendement. En outre, le Fonds a affiché cet excellent rendement général au cours d'une période caractérisée par la volatilité croissante des marchés des titres de participation et des obligations.

Si le rendement obtenu témoigne du peu de sensibilité du Fonds au marché, une analyse plus approfondie met en lumière une caractéristique encore plus importante, soit la capacité du Fonds de se soustraire aux conséquences habituellement néfastes de certains facteurs économiques et même de tirer profit de la situation. Notamment, lorsque la Réserve fédérale a haussé les taux d'intérêts aux États-Unis afin d'éviter une surchauffe, en apparence, de l'économie, le rendement du Fonds n'a pas diminué. Il convient également de noter que, tandis que de nombreux intervenants sur le marché obligataire ont souffert de l'écart grandissant aux États-Unis entre les taux d'intérêt s'appliquant aux bons du Trésor et les taux pratiqués quant aux emprunts bancaires, le rendement du Fonds a augmenté. Ainsi, le Fonds, qui combine sept stratégies de placement peu sensibles au marché, a démontré durant l'ensemble de 1999 qu'il savait assez bien résister aux conséquences néfastes des phénomènes macroéconomiques et microéconomiques.

Des modifications ont été apportées au portefeuille en 1999 privilégiant la réduction des risques et une diversification accrue. Plus précisément, une stratégie hautement quantitative portant sur des titres de participation peu sensibles au marché a été adoptée à l'égard du portefeuille, les positions directement exposées aux marchés émergents ont été éliminées et les principales stratégies ont été élargies pour englober les autres marchés mondiaux. En ce qui concerne l'arbitrage sur titres à revenu fixe, sur des obligations convertibles et sur des titres visés par une fusion, le Fonds investit désormais auprès de gestionnaires ayant des positions en Amérique du Nord, en Europe et en Extrême-Orient.

L'arbitrage sur des obligations convertibles et sur des titres visés par une fusion a largement contribué au succès obtenu en 1999. L'arbitrage sur des obligations convertibles permet d'obtenir d'excellents résultats sur les marchés caractérisés par un grand nombre de nouvelles émissions et une forte activité. L'arbitrage sur des titres visés par une fusion est efficace dans les périodes où les regroupements d'entreprises sont nombreux, étant donné que les gestionnaires bénéficient alors d'un meilleur choix. Heureusement, le développement de la nouvelle économie a été accompagné de nombreuses émissions de titres convertibles, en particulier aux États-Unis et en Europe, où – ce n'est pas un hasard – d'excellentes occasions d'arbitrage sur des titres visés par une fusion ont découlé des mesures de consolidation de la nouvelle économie.

Nous demeurons convaincus qu'une stratégie de placement peu sensible au marché est essentielle à tout portefeuille qui se veut réellement diversifié. Nous estimons qu'un portefeuille équilibré, confié à des gestionnaires favorisant des titres peu sensibles au marché, est susceptible d'offrir l'une des meilleures rentabilités ajustées à des valeurs de risque et que la catégorie d'actif offre une excellente protection contre le risque de perte associé aux marchés des titres de participation.

Le président,



DAVID G. PATTERSON
Newcastle Capital
Management Inc.

Le chef des placements,



GEORGE I. MAIN, CFA
Newcastle Capital
Management Inc.

Le 31 mars 2000

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 valeurs à revenu 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, affichant d'excellentes perspectives de rendement, et dont les résultats passés ont une faible corrélation avec l'évolution des principaux 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 également une faible corrélation entre elles, mesure qui accroît la diversification et diminue la volatilité prévue.

Activités de placement

Au cours de l'exercice, dans le cadre de ses activités normales de placement, et en vue de diversifier l'ensemble du portefeuille et de réduire les risques y afférents, le Fonds a effectué des placements auprès de onze nouveaux gestionnaires de fonds de couverture et demandé le rachat de titres à quatre autres gestionnaires de fonds de couverture.

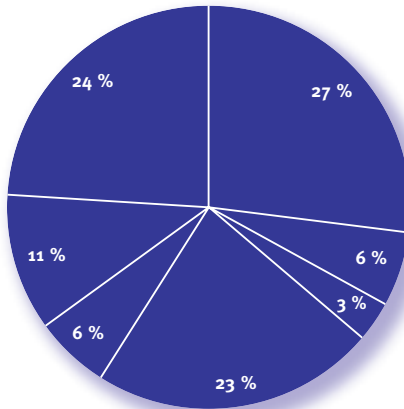
Au 31 décembre 1999, le Fonds était constitué de 28 fonds de couverture et comptait 27 gestionnaires appliquant sept stratégies de placement peu sensibles au marché ou de couverture, toutes uniques. La vaste gamme de placements dans des fonds de couverture assure une grande diversification, grâce à laquelle le Fonds s'efforce d'atteindre ses objectifs de rendement par rapport au risque et d'indépendance des marchés.

Répartition de l'actif selon la stratégie de placement

Placements dans des fonds de couverture

Au 31 décembre 1999

27%	Arbitrage sur titres convertibles (8 fonds de couverture)	38 792 887 \$
6%	Titres en difficulté (2 fonds de couverture)	9 189 430
3%	Arbitrage sur titres à revenu fixe (2 fonds de couverture)	4 055 740
23%	Montage de prêts (5 fonds de couverture)	33 022 668
6%	Actions peu sensibles au marché (3 fonds de couverture)	9 409 106
11%	Arbitrage sur titres adossés à des prêts hypothécaires (2 fonds de couverture)	16 187 521
24%	Arbitrage sur titres de sociétés visées par une fusion (6 fonds de couverture)	34 377 429



Examen des résultats financiers

Rendement

En 1999, le rendement du Fonds a poursuivi sa progression dynamique entamée à la fin de 1998, pour atteindre 17,50 % pour l'exercice, compte tenu des distributions effectuées au cours de l'exercice. Les sept stratégies du Fonds ont toutes contribué considérablement à accroître le rendement global. L'excellent rendement du Fonds, malgré la volatilité observée sur les marchés des titres de participation et des obligations, témoigne du peu de sensibilité au marché du portefeuille constitué de fonds de couverture.

Compte tenu de la faiblesse des cours sur le marché, le Fonds a été en mesure de tirer profit du programme de rachat d'actions et d'annulation au cours de l'exercice afin d'offrir un rendement additionnel aux porteurs de parts. Ce programme a permis d'accroître de 3,36 % le rendement sur l'exercice.

Valeur liquidative 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 1999, la valeur liquidative par part du Fonds est passée de 16,63 \$ à 18,97 \$, compte tenu de la distribution déclarée le 31 décembre 1999. Cette hausse fait ressortir les excellents résultats que le Fonds a affichés durant tout l'exercice.

Si les cours du marché se sont stabilisés en regard des fluctuations enregistrées au cours de l'exercice précédent, les parts du Fonds ont néanmoins continué d'être échangées à un prix considérablement faible. En raison du caractère incertain persistant des marchés aux yeux des épargnants, le cours des parts a évolué entre 12,55 \$ et 15,70 \$ au cours de l'exercice, bien que la valeur liquidative par part du Fonds ait poursuivi sa progression, passant d'un niveau minimal de 16,63 \$ en décembre 1998 à un niveau maximal de 19,36 \$ en novembre 1999. Le recul de la valeur liquidative pour le mois décembre rend compte de la distribution de 0,57 \$ déclarée à la fin de l'exercice.

Distributions

Le Fonds est tenu de verser aux porteurs de parts une distribution de 0,40 \$ par part par trimestre. Le montant des distributions est calculé selon la valeur liquidative par part pour le mois précédant la fin d'un trimestre. De plus, 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 par part, soit 18,79 \$. Au cours de l'exercice, le Fonds a effectué une distribution pour le dernier trimestre, laquelle s'est chiffrée à 0,57 \$ par part (pour un montant global de 3 663 823 \$). Cette distribution comprenait un versement de 0,17 \$ au titre des distributions reportées. À la fin de l'exercice, les distributions arriérées s'élevaient à 2,34 \$ par part (pour un montant global de 15 040 956 \$). Le reste des distributions arriérées sera versé aux épargnants trimestriellement à mesure que les distributions seront gagnées. Les intérêts de Newcastle continuent d'être conformes à ceux des épargnants : aussi longtemps qu'il y aura des distributions dues aux épargnants, les frais de gestion ne seront pas payés à Newcastle ou pris en compte dans la valeur liquidative du Fonds. Au 31 décembre 1999, ces frais non comptabilisés totalisaient 4 214 963 \$.

Historique des distributions

Déclaration des distributions	Paiement des distributions	Nature de la distribution à l'égard de l'impôt	Montant par part
31 mars 1998	22 avril 1998	Remise de capital	0,32 \$
30 juin 1998	21 juillet 1998	Remise de capital	0,37 \$
31 décembre 1999	31 janvier 2000	Remise de capital	0,57 \$

Revenu net de placement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1999, le revenu net découlant des activités du Fonds s'est établi à 16 260 295 \$. Il est principalement attribuable aux gains matérialisés et non matérialisés sur les placements dans des fonds de couverture, qui ont totalisé 15 879 327 \$.

Le revenu de placement global de 2 185 438 \$, moins les charges globales de 2 045 580 \$, a donné lieu à un revenu net de placement de 139 858 \$. Les charges englobent des intérêts et des commissions d'engagement de 1 717 889 \$ sur des emprunts auprès d'une institution financière canadienne.

Le ratio des charges à l'actif net moyen pondéré pour l'exercice, déduction faite des intérêts et des commissions d'engagement sur les emprunts, s'est établi à 0,27 %. Ce même ratio s'est élevé à 1,66 %, compte tenu des intérêts et des commissions d'engagement sur les emprunts. Si les frais de gestion avaient été payés ou payables par le Fonds au cours de l'exercice, le ratio aurait augmenté de 1,24 %.

Couverture des devises

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 1999, la perte de change sur les placements dans des fonds de couverture, libellés en dollars US, s'est élevée à 7 549 960 \$ (gain matérialisé : 1 584 310 \$; variation de la perte non matérialisée : - 9 134 270 \$). Cette perte a été pondérée par un gain net de 6 325 918 \$ découlant de la couverture des devises. Une partie du passif du Fonds, libellé en dollars US, offre une couverture naturelle à l'actif des fonds de couverture libellé en dollars US. Les gains de change découlant de cette couverture naturelle se sont chiffrés à 1 465 152 \$. Au total, le gain de change net s'est établi à 241 110 \$ pour l'exercice 1999.

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 1999, le Fonds a déposé auprès de la Bourse de Toronto un avis d'intention visant l'achat de ses parts dans le cours normal de ses activités. Dans cet avis, le Fonds a indiqué qu'il avait l'intention d'acheter jusqu'à concurrence de 640 055 parts, soit 10 % de ses parts alors en circulation dans le public. Conformément aux règles et règlements des Bourses, le Fonds ne peut 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 1999, le Fonds a acheté pour annulation 971 341 parts dans le cadre de ces programmes pour une contrepartie totale de 13 703 032 \$. Comme la valeur liquidative des parts annulées atteignait 17 453 120 \$, l'achat s'est traduit par un gain de 3 750 088 \$ pour le Fonds. Ce gain représente un apport de 3,36 % au rendement global.

L'an 2000

Aucun problème lié au passage à l'an 2000, en ce qui a trait au fonctionnement de systèmes externes ou internes, n'a eu de répercussions néfastes sur les activités de Newcastle.

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 1999. En ce qui a trait à la distribution déclarée le 31 décembre 1999, les achats prévus dans le cadre du régime ont été effectués en janvier 2000.

Le régime permet de participer à la croissance du Fonds. Les participants n'ont aucuns 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 composer le 1-800-387-0825. Vous pouvez vous procurer un formulaire d'adhésion auprès de votre courtier.

Si vous détenez des parts dans un compte auprès d'un courtier ou d'une institution financière, vous pouvez leur donner des directives pour que vos parts soient inscrites au régime.

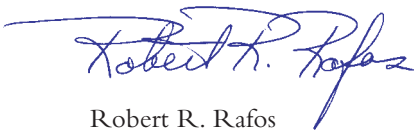
Responsabilité de la direction

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 au Canada 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,



Robert R. Rafos
Newcastle Fund
Management Inc.

La trésorière,



Benita M. Warmbold, CA
Newcastle Fund
Management Inc.

Rapport des vérificateurs aux porteurs de parts de Newcastle Market-Neutral Trust

Nous avons vérifié les états de l'actif net de Newcastle Market-Neutral Trust (le «Fonds») aux 31 décembre 1999 et 1998, l'état des titres en portefeuille au 31 décembre 1999 et les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des points saillants financiers pour les exercices terminés les 31 décembre 1999 et 1998. 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 au Canada. Ces normes exigent que la vérification soit planifiée et exécutée de manière à fournir l'assurance raisonnable que les états financiers sont exempts d'inexactitudes importantes. 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 donnent, à tous les égards importants, une image fidèle de la situation financière du Fonds aux 31 décembre 1999 et 1998, des titres en portefeuille au 31 décembre 1999 ainsi que des résultats de ses activités et de l'évolution de son actif net pour les exercices terminés les 31 décembre 1999 et 1998 selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.

PricewaterhouseCoopers s. r. l.

Comptables agréés
Le 18 février 2000

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Actif net

Aux 31 décembre 1999 et 1998

	1999	1998
Actif		
Encaisse et billets à court terme	5 541 773 \$	6 464 717 \$
Placements dans des fonds de couverture, à la valeur actuelle (coût: 124 345 465 \$ en 1999; 117 361 707 \$ en 1998)	145 530 203	135 395 815
Rachats de fonds de couverture (note 5)	4 073 177	11 394 089
	155 145 153	153 254 621
Passif		
Honoraires	33 493	49 162
Intérêts et commissions d'engagement	222 733	44 702
Distributions	3 663 823	—
Emprunt bancaire (note 8)	29 300 058	30 129 151
	33 220 107	30 223 015
Actif net et avoir des porteurs de parts	121 925 046 \$	123 031 606 \$
Nombre de parts en circulation (note 6)	6 427 759	7 399 100
Valeur liquidative par part	18,97 \$	16,63 \$

Approuvé au nom du conseil d'administration du gérant,



David Patterson, administrateur



Benita Warmbold, administratrice

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

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Résultats

Pour les exercices terminés les 31 décembre 1999 et 1998

	1999	1998
Revenu de placement		
Intérêts	2 008 517 \$	2 478 771 \$
Dividendes	176 921	709 562
	2 185 438	3 188 333
Charges		
Intérêts et commissions d'engagement	1 717 889	2 641 081
Frais de gestion (note 7)	—	—
Honoraires	106 754	91 708
Autres frais	220 937	132 693
	2 045 580	2 865 482
Revenu (perte) net(te) de placement	139 858	322 851
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	3 006 960	(19 107 361)
sur les opérations de change liées aux placements dans des fonds de couverture	1 584 310	9 886 440
au titre de la couverture contre le risque de change des placements	6 325 918	(18 838 977)
Variation de la plus-value (moins-value) non matérialisée		
des placements dans des fonds de couverture	12 872 367	2 919 617
des opérations de change liées aux placements dans des fonds de couverture	(9 134 270)	3 916 937
des contrats de change à terme	—	5 294 043
Gain (perte) net(te) de change, à l'exclusion des placements dans des fonds de couverture	1 465 152	(1 658 282)
Gain (perte) net(te) sur les placements	16 120 437	(17 587 583)
Revenu (perte) net(te) d'exploitation	16 260 295 \$	(17 264 732) \$
Revenu (perte) net(te) d'exploitation par part*	2,42 \$	(2,11) \$

* Fondé sur le nombre moyen de 6 712 812 parts en circulation pour l'exercice (8 192 496 en 1998).

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Évolution de l'actif net

Pour les exercices terminés les 31 décembre 1999 et 1998

	1999	1998
Actif net au début de l'exercice	123 031 606 \$	166 674 246 \$
Revenu (perte) net(te) d'exploitation	16 260 295	(17 264 732)
Opérations sur les parts (note 6)		
Valeur liquidative des parts annulées	(17 453 120)	(23 692 008)
Gain à l'annulation de parts	3 750 088	3 223 958
	(13 703 032)	(20 468 050)
Distributions aux porteurs de parts		
Remise de capital	(3 663 823)	(5 909 858)
Actif net à la fin de l'exercice	121 925 046 \$	123 031 606 \$
Distributions par part pour l'exercice*	0,57 \$	0,69 \$

*Selon le nombre réel de parts en circulation à la clôture des registres.

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Titres en portefeuille

Au 31 décembre 1999

	Coût	Valeur actuelle
Placements dans des fonds de couverture		
Arbitrage sur titres convertibles	34 895 468 \$	38 792 887 \$
Titres en difficulté	7 189 070	9 189 430
Arbitrage sur titres à revenu fixe	3 828 371	4 055 740
Montage de prêts	30 491 112	33 022 668
Actions peu sensibles au marché	8 605 678	9 409 106
Arbitrage sur titres adossés à des prêts hypothécaires	12 914 040	16 187 521
Arbitrage sur titres de sociétés visées par une fusion	26 421 726	34 377 429
	124 345 465	145 034 781
Montant du règlement au titre des contrats à terme de devises (note 11)		495 422
Placements dans des fonds de couverture, à la valeur actuelle		145 530 203
Rachats de fonds de couverture		4 073 177
Total des placements		149 603 380
Autres éléments de passif, moins les autres éléments d'actif		(27 678 334)
Actif net et avoir des porteurs de parts		121 925 046 \$

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

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Points saillants financiers

Pour les exercices terminés les 31 décembre 1999, 1998 et 1997

	1999	1998	1997
Valeur liquidative par part au début de l'exercice	16,63 \$	19,00 \$	18,79 \$
Revenu (perte) net(te) de placement par part	0,02	0,04	(0,02)
Gain (perte) net(te) sur les placements	2,40	(2,15)	0,23
Distributions par part			
Remise de capital	(0,57)	(0,69)	—
Incidence, par rapport au coût d'origine, des opérations portant sur l'avoir des porteurs de parts	0,49	0,43	—
Valeur liquidative par part à la fin de l'exercice	18,97 \$	16,63 \$	19,00 \$
Ratios et données supplémentaires			
Actif net à la fin de l'exercice	121 925 046 \$	123 031 606 \$	166 674 246 \$
Actif net moyen pondéré	123 106 315 \$	147 004 084 \$	165 316 009 \$
Ratio des charges à l'actif net moyen pondéré	1,66 %	1,95 %	0,81 % *
Rendement annuel	17,50 %	(9,28) %	1,09 % **

*Taux de rendement annualisé pour l'exercice de la date d'établissement du Fonds au 31 décembre.

**Taux de rendement présenté pour l'exercice de la date d'établissement du Fonds au 31 décembre.

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

Notes afférentes aux états financiers

Pour les exercices terminés les 31 décembre 1999 et 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 par une convention de fiducie conclue le 18 juillet 1997 et modifiée le 17 août 1999. Avec prise d'effet le 17 août 1999, le Fonds a changé de fiduciaire, passant de La Société Canada Trust à Compagnie Trust Royal. 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 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

L'actif du Fonds est investi dans des fonds de couverture peu sensibles au marché et dans des instruments du marché monétaire.

Les opérations de placement sont comptabilisées à la date de l'opération. Les placements sont évalués le dernier jour de chaque mois (la « date d'évaluation »).

Les instruments du marché monétaire sont évalués selon le cours acheteur pour ces instruments à la fermeture de la Bourse de Toronto à chaque date d'évaluation. Les intérêts créditeurs sont comptabilisés mensuellement.

Les placements dans des fonds de couverture peu sensibles au marché 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 actuelle et le coût est présenté comme étant le gain ou la perte non matérialisés sur les placements. Le coût moyen est utilisé pour le calcul des gains et des pertes matérialisés et non matérialisés.

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. Les gains et les pertes de change sont constatés dans l'état des résultats à chaque date d'évaluation.

c) Couverture des devises

Le Fonds conclut des contrats à terme de devises négociés en bourse afin de couvrir la valeur en dollars canadiens des titres en portefeuille et des éléments de passif libellés en devises.

À la conclusion d'un contrat à terme, le Fonds est tenu de remettre à un courtier un «dépôt de garantie», calculé selon un certain pourcentage du montant du contrat. Des versements ultérieurs correspondant à la marge de variation sont effectués ou reçus chaque jour selon les fluctuations quotidiennes de la valeur du contrat. Ces variations quotidiennes sont comptabilisées à titre de gains ou de pertes dans l'état des résultats. Le montant de règlement exigible au titre des contrats à terme correspond à la marge de variation, calculée quotidiennement, que le Fonds doit verser ou recevoir à la date d'évaluation.

Les contrats à terme sont évalués au prix de règlement, tel qu'il est publié par la chambre de compensation appropriée de la bourse, à chaque date d'évaluation. S'il n'y a pas de cours acheteur et vendeur, Newcastle peut, de temps à autre, établir un prix représentant plus fidèlement la juste valeur, compte tenu de la valeur marchande actuelle de la participation sous-jacente. La valeur notionnelle d'un contrat à terme n'est pas comptabilisée à titre d'élément d'actif dans l'état de l'actif net.

4. État des points saillants financiers

Les données présentées dans l'état des points saillants financiers sont calculées comme il est indiqué ci-après.

La valeur liquidative par part est calculée en divisant la valeur de l'actif net du Fonds par le nombre total de parts en circulation du Fonds, au début ou à la fin de l'exercice.

Le revenu ou la perte nets par part sont calculés selon le nombre moyen de parts en circulation au cours de l'exercice. Les distributions par part aux porteurs de parts sont calculées suivant le nombre réel de parts en circulation à la clôture des registres.

L'actif net moyen pondéré correspond à la valeur moyenne, calculée mensuellement, de l'actif net du Fonds au cours de l'exercice.

Le ratio des charges à l'actif net moyen pondéré du Fonds correspond à l'ensemble des charges du Fonds, y compris la TPS, exprimé en pourcentage de l'actif net moyen pondéré.

Le rendement annuel est calculé en fonction de la variation de la valeur liquidative par part du Fonds au cours de l'exercice. Les distributions réinvesties dans le Fonds sont prises en compte dans ce calcul.

L'incidence, par rapport au coût d'origine, des opérations portant sur l'avoir des porteurs de parts correspond aux écarts dans les valeurs calculées, attribuables à l'utilisation de chiffres différents quant au nombre de parts en circulation pour les différents calculs mentionnés ci-dessus. Ces écarts peuvent être considérables si un nombre important de parts du Fonds a été annulé au cours de l'exercice.

5. Rachats de fonds de couverture

À la fin de l'exercice, le Fonds avait racheté des placements dans des fonds de couverture totalisant 4 073 177 \$. De cette somme, des rachats s'élevant à 4 040 960 \$ (11 394 089 \$ en 1998) avaient été exigés au 31 décembre 1999.

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 1999, dans le cours normal d'une offre publique de rachat et conformément à son obligation trimestrielle de soutenir le cours, le Fonds a acheté 971 341 parts (1 372 400 parts en 1998) pour annulation. Aucune part n'a été émise ou acquise en vertu du régime de réinvestissement des distributions en 1999 et en 1998.

Les opérations sur les parts effectuées au cours de l'exercice se résument à ce qui suit :

	Au 31 décembre 1999	Au 31 décembre 1998
Solde des parts en circulation au début de l'exercice	7 399 100	8 771 500
Parts annulées au cours de l'exercice	(971 341)	(1 372 400)
Solde des parts en circulation à la fin de l'exercice	6 427 759	7 399 100

7. Frais de gestion

Outre les services relatifs aux porteurs de parts qu'il fournit au Fonds, le gérant s'occupe de l'administration courante du Fonds et de la gestion du portefeuille de titres. En contrepartie de ces services, le gérant reçoit des frais de gestion annuels correspondant à 1,25 % de l'actif net du Fonds. Ces frais sont calculés à la dernière date d'évaluation de chaque trimestre. Les frais de gestion 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 1999 s'élevaient à 4 214 963 \$ (2 680 838 \$ en 1998). Ces frais seront versés au gérant lorsque le découvert relatif aux distributions aura été payé (voir la note 9). Le gérant versera 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 son actif net afin i) d'effectuer des achats de parts sur le marché, ii) de maintenir des liquidités pour faire des distributions en espèces,

et iii) de 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 1999 sont libellés en dollars canadiens et en dollars américains.

9. Distributions

Le Fonds verse trimestriellement aux porteurs de parts des distributions de 0,40 \$ par part dans la mesure où la valeur liquidative par part, compte tenu de la distribution, est supérieure à la valeur liquidative de 18,79 \$ affichée 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 1999, le Fonds a effectué des distributions de 0,57 \$ par part (pour un montant global de 3 663 823 \$) (0,69 \$ par part, pour un montant global de 5 909 858 \$, en 1998). Au 31 décembre 1999, des distributions de 2,34 \$ par part (pour un montant global de 15 040 956 \$) (1,31 \$ par part, pour un montant global de 9 692 821 \$, en 1998) consistaient 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 «remise de 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 1999, le Fonds disposait de reports de pertes autres qu'en capital de 7 500 000 \$ (14 400 000 \$ en 1998) et de reports de pertes en capital de 7 900 000 \$ (9 220 000 \$ en 1998). Au cours de l'exercice, le Fonds a utilisé une partie des reports de pertes en capital et de pertes autres qu'en capital.

11. Contrats à terme de devises

Au 31 décembre 1999, des dépôts à terme d'une valeur nominale de 700 000 \$ (1 529 500 \$ en 1998) ont été remis comme dépôt de garantie relativement à des contrats à terme de devises.

Le Fonds a conclu des contrats à terme afin de couvrir contre les fluctuations des taux de change les titres en portefeuille et les éléments de passifs libellés en devises.

Au 31 décembre 1999, le Fonds détenait les contrats à terme de devises suivants :

	Prix de clôture	Valeur notionnelle des contrats	Montant de règlement exigible au titre des contrats à terme de devises
1 226 contrats à terme en dollars canadiens, mars 2000	<u>69,22 \$ US</u>	<u>84 863 720 \$ US</u>	
		<u>122 475 320 \$ CA</u>	<u>495 422 \$ CA</u>

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. Bien que le passage à l'an 2000 ait eu lieu, il n'est pas possible de conclure que tous les aspects du problème du passage à l'an 2000 susceptibles d'avoir une incidence sur le Fonds, y compris ceux qui sont liés à des tiers, ont été entièrement résolus.

Newcastle Capital Management Inc. (le «conseiller»), est une entreprise canadienne de premier plan dans le domaine de la gestion quantitative des placements. L'actif géré, qui s'est accru depuis la fondation de l'entreprise, en 1989, s'établissait à plus de 5,7 milliards de dollars au 31 décembre 1999. 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 l'actif du régime de retraite d'un certain nombre d'universités et d'institutions du secteur public. Enfin, elle gère plusieurs fonds communs de placement et un fonds distinct pour le compte de deux grandes institutions financières.

Newcastle est reconnue à titre d'innovateur et de chef de file quant à 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 1999.

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
Courriel : mpt@newcastle.ca

CONSEILLERS JURIDIQUES

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

VÉRIFICATEURS

PricewaterhouseCoopers s.r.l.
Bureau 3000, Boîte 82
Royal Trust Tower, Toronto Dominion Centre
Toronto (Ontario) M5K 1G8

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 :

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

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

Symbole TSE : NMN.UN

Also available in English.



