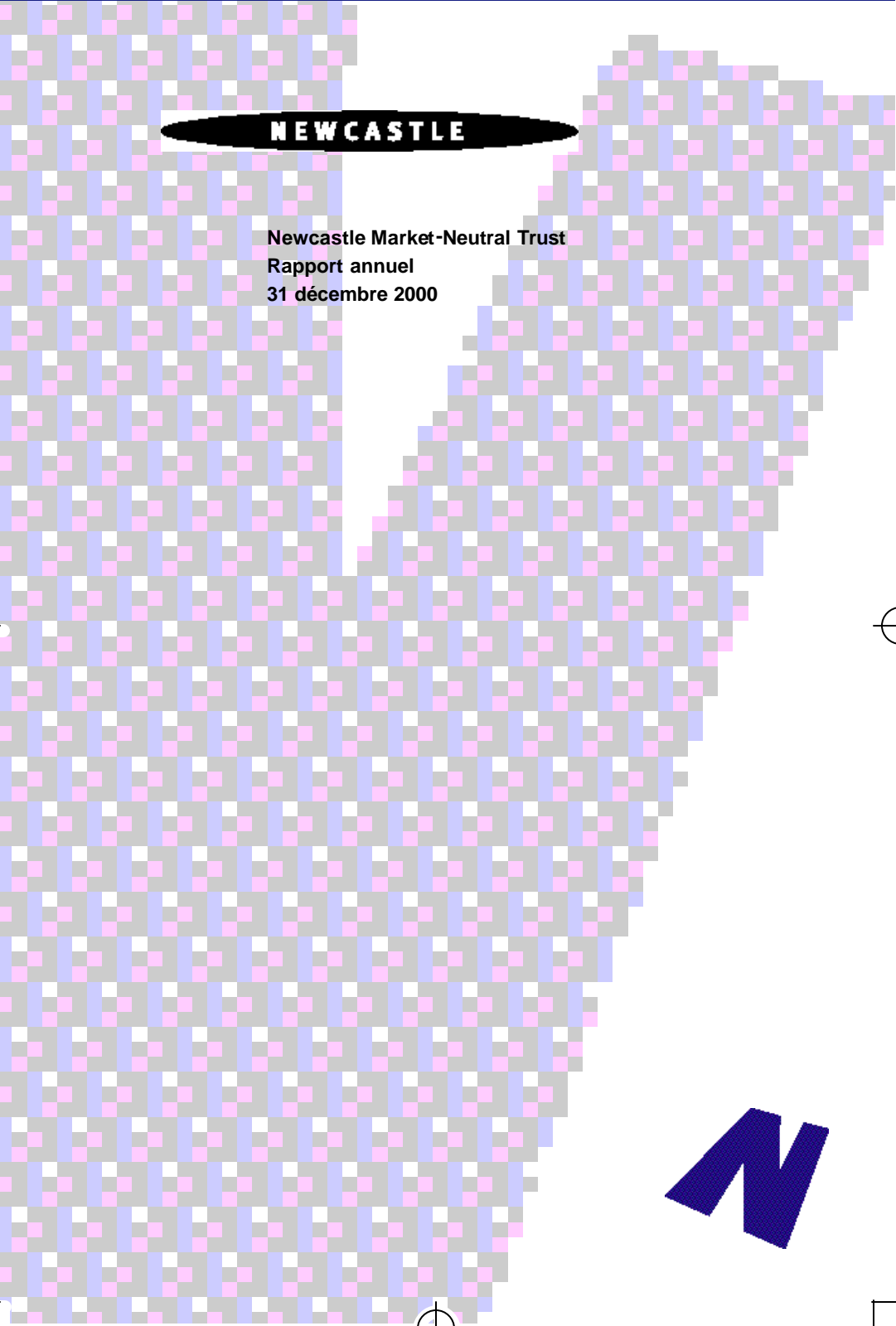


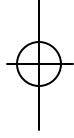


NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST



NEWCASTLE

**Newcastle Market-Neutral Trust
Rapport annuel
31 décembre 2000**



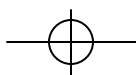
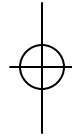
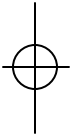
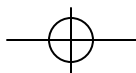
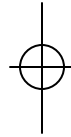
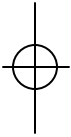


TABLE DES MATIÈRES

TABLE DES MATIÈRES

Message du conseiller aux porteurs de parts	2
Analyse par la direction	4
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 2000, la valeur liquidative par part du Fonds s'établissait à 18,81 \$. Au quatrième trimestre, cette valeur s'est accrue de 1,12 %. Compte tenu d'une distribution par part de 2,89 \$, cette hausse a atteint 15,12 % pour l'exercice.

Selon les indicateurs généraux, les marchés boursiers américain et canadien ont fléchi au cours de l'exercice 2000. Les résultats solides du Fonds au cours de cet exercice démontrent de nouveau la position unique qu'occupent les placements peu sensibles au marché dans un portefeuille pour produire des rendements certains, indépendamment de la conjoncture du marché.

Des rapports antérieurs ont traité des changements apportés au portefeuille pour tenir compte des occasions et des menaces présentes sur le marché. À cet égard, 2000 n'a pas fait exception. Maintenant son objectif de constituer un portefeuille aussi diversifié et souple que possible, Newcastle a, au cours de l'exercice, poursuivi sa recherche de nouveaux placements à l'échelle mondiale, ajouté plusieurs fonds gérés à partir de l'Europe et retenu les services de deux autres gestionnaires de l'extérieur de l'Amérique du Nord.

Au cours de l'exercice, Newcastle a augmenté la pondération de ses actions peu sensibles au marché dans le portefeuille en répartissant les fonds entre des gestionnaires qui se spécialisent dans la négociation d'actions non directionnelles et de périodicités fréquentes. Ces gestionnaires achètent et vendent des titres en se fondant sur de légères anomalies dans les prix relatifs, et négocient chaque année des milliers d'occasions ainsi saisies. De cette manière, les gestionnaires d'actions peu sensibles au marché sont en mesure de tirer profit des inefficiences du marché. La décision d'augmenter la pondération des actions peu sensibles au marché a déjà porté ses fruits : cette stratégie a produit les meilleurs résultats du Fonds en 2000.

Newcastle a également accru la pondération de l'arbitrage sur titres à revenu fixe dans le portefeuille en retenant les services d'un gestionnaire qui se spécialise dans les titres d'emprunt dans le domaine de la réassurance et d'un autre gestionnaire qui offre des opérations plus traditionnelles sur des valeurs relatives et sur des titres de convergence. Ce dernier tire essentiellement profit d'obligations mal évaluées sans prendre aucun risque de taux ni de crédit. Étant donné que les banques et les pupitres de négociation des maisons de courtage ont réduit l'étendue de l'arbitrage sur titres à revenu fixe, préférant se centrer sur des entreprises clientes, il existe des occasions de placement importantes pour le Fonds dans ce secteur.

Par suite du resserrement sur les marchés du crédit et des préoccupations au sujet de la nouvelle émission considérable de produits structurés à haut rendement multiplié aux États-Unis (communément appelés des titres adossés à des obligations avec flux groupés), Newcastle a réduit l'exposition du Fonds aux risques liés aux emprunts combinés et aux obligations à rendement élevé en diminuant la pondération des gestionnaires dans la stratégie de montage de prêts. Par conséquent, cette stratégie d'opérations bancaires synthétiques a permis de réaliser de légers gains au cours de l'exercice.

L'arbitrage sur des titres de sociétés visées par une fusion et sur des titres convertibles demeure la clé du succès du Fonds. Eu égard à la pondération, il s'agit des deux plus importantes stratégies appliquées au sein du portefeuille, qui ont profité d'un accroissement du nombre de gestionnaires en 2000. Newcastle a continué de cibler les meilleurs gestionnaires, en remplaçant certains par d'autres qui offraient une meilleure couverture ou qui avaient un atout en raison de la stratégie d'investissement unique qu'ils présentaient. Tout comme en 1999, cette méthode a fait en sorte d'augmenter la diversité et le peu de sensibilité au marché du Fonds dans son ensemble.

Pour Newcastle, une stratégie de placement peu sensible au marché est essentielle à tout portefeuille qui se veut réellement diversifié. Le portefeuille équilibré du Fonds, constitué de fonds de couverture peu sensibles au marché, est susceptible d'offrir l'une des meilleures rentabilités ajustées à des valeurs de risque sur le marché, et cette catégorie d'actif offre une excellente protection contre le risque de perte associé aux marchés boursiers.

Le président du conseil et
directeur général,

Le vice-président directeur et
chef des placements,



DAVID G. PATTERSON



GEORGE I. MAIN, CFA

Le 16 avril 2001

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.

Le Fonds recourt au financement par emprunt pour accroître le rendement des placements. Le Fonds est autorisé à emprunter des fonds en vue de placements jusqu'à concurrence de 25 % de la valeur de l'actif net. De plus, il peut emprunter au plus 10 % de la valeur de son actif net afin d'effectuer des achats et des rachats, de maintenir des liquidités pour faire des distributions en espèces et de régler des opérations de couverture des devises. L'effet de levier au 31 décembre 2000 s'établissait à 26,55 % (24,03 % en 1999). Cette augmentation s'explique par les emprunts de fonds temporaires contractés par le Fonds pour régler les opérations de couverture des devises découlant de la dépréciation du dollar canadien.

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 seize nouveaux gestionnaires de fonds de couverture (onze en 1999) et demandé le rachat de titres à six autres gestionnaires de fonds de couverture (quatre en 1999).

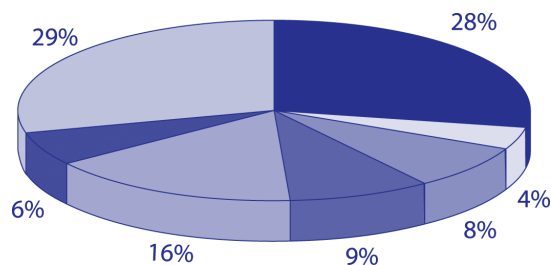
Au 31 décembre 2000, le Fonds était constitué de 38 fonds de couverture (28 en 1999) et comptait 33 gestionnaires (27 en 1999) appliquant sept stratégies de placement peu sensibles au marché ou de couverture, toutes uniques. La vaste gamme de placements dans des fonds de couverture assure une grande diversification, grâce à laquelle le Fonds s'efforce d'atteindre ses objectifs de rendement par rapport au risque et d'insensibilité aux marchés.

Répartition de l'actif selon la stratégie de placement

Placements dans des fonds de couverture

Au 31 décembre 2000

28%	Arbitrage sur titres convertibles (10 fonds de couverture)	34 465 395 \$
4%	Titres en difficulté (2 fonds de couverture)	5 036 654
8%	Arbitrage sur titres à revenu fixe (4 fonds de couverture)	10 299 280
9%	Montage de prêts (3 fonds de couverture)	10 452 290
16%	Actions peu sensibles au marché (5 fonds de couverture)	20 107 002
6%	Arbitrage sur titres adossés à des prêts hypothécaires (2 fonds de couverture)	7 657 590
29%	Arbitrage sur titres de sociétés visées par une fusion (12 fonds de couverture)	36 055 565



Examen des résultats financiers

Rendement

En 2000, le rendement du Fonds a poursuivi sa progression dynamique entamée en 1999, pour atteindre 15,12 % (17,50 % en 1999) 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. Plus particulièrement, les stratégies d'actions peu sensibles au marché, d'arbitrage sur les titres convertibles et d'arbitrage sur les titres de sociétés visées par une fusion ont constitué l'élément de réussite du Fonds en 2000. 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 et d'annulation d'actions au cours de l'exercice afin d'offrir un rendement additionnel aux porteurs de parts. Ce programme a permis d'accroître de 2,29 % (3,36 % en 1999) le rendement sur l'exercice.

Valeur liquidative et prix par part

La valeur liquidative par part du Fonds est calculée et présentée mensuellement. Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2000, la valeur liquidative par part du Fonds a varié entre 18,81 \$ et 19,76 \$ (16,63 \$ et 18,97 \$ en 1999), compte tenu des distributions. La faible fluctuation de la valeur liquidative en 2000 s'explique par le paiement des distributions sur le résultat de la croissance du Fonds durant tout l'exercice.

Comme dans les exercices passés, les parts du Fonds ont néanmoins été échangées à un prix faible. Le cours des parts a fluctué entre 14,00 \$ et 16,05 \$ (12,55 \$ et 15,70 \$ en 1999) au cours de l'exercice, bien que la valeur liquidative par part du Fonds ait poursuivi sa progression, et des distributions trimestrielles ont été versées tout au long 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, à chaque

trimestre, des distributions totalisant 2,89 \$ par part (pour un montant global de 17 757 559 \$), comparativement à une seule distribution en 1999 de 0,57 \$ par part (pour un montant global de 3 663 823 \$). En 2000, la distribution comprenait un versement de 1,29 \$ par part (0,17 \$ par part en 1999) au titre des distributions arriérées. À la fin de l'exercice, les distributions arriérées s'élevaient à 1,05 \$ par part, pour un montant global de 6 204 617 \$ (2,34 \$ par part et un montant global de 15 040 956 \$ en 1999). 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. Lorsque toutes les distributions arriérées auront été versées, les frais de gestion ne seront constatés et payés que si la constatation ou le paiement n'empêche pas le versement des distributions courantes aux porteurs de parts. Au 31 décembre 2000, les frais de gestion arriérés qui n'avaient pas été comptabilisés totalisaient 5 685 322 \$ (4 214 963 \$ en 1999).

Historique des distributions

Date de clôture des registres	Date de 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 \$
31 mars 2000	14 avril 2000	Remise de capital	0,97 \$
30 juin 2000	14 juillet 2000	Remise de capital	0,88 \$
29 septembre 2000	13 octobre 2000	Remise de capital	0,73 \$
29 décembre 2000	12 janvier 2001	Remise de capital	0,31 \$

Revenu net de placement

Pour l'exercice terminé le 31 décembre 2000, le revenu net découlant des activités du Fonds s'est établi à 14 955 071 \$ (16 260 295 \$ en 1999). Tout comme en 1999 et en conformité avec les objectifs du Fonds, les facteurs clés ayant favorisé la production du revenu ont été les gains matérialisés et non matérialisés sur les placements dans des fonds de couverture.

L'analyse de l'incidence des charges pour les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999 est exposée dans le tableau ci-dessous :

Ratio des charges à l'actif net moyen pondéré	2000	1999
Déduction faite des intérêts et des commissions d'engagement sur les emprunts	0,19 %	0,27 %
Compte tenu des intérêts et des commissions d'engagement sur les emprunts	2,03 %	1,66 %
Si les frais de gestion étaient payables dans l'exercice	3,28 %	2,90 %

Couverture des devises

Le Fonds utilise des produits dérivés pour couvrir le risque de change liés aux placements libellés en dollars américains. Une partie du passif du Fonds, libellé en dollars américains, constitue une couverture naturelle de l'actif libellé en dollars américains.

L'incidence du change pour les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999, compte tenu des activités de couverture du Fonds, est résumée dans le tableau qui suit.

	2000	1999
Opérations de change sur les placements dans des fonds de couverture libellés en dollars US :		
Gain net matérialisé	5 592 867 \$	1 584 310 \$
Variation de la plus-value (moins-value) non matérialisée	(477 630)	(9 134 270)
Couverture contre le risque de change des placements libellés en dollars US	(5 096 905)	6 325 918
Gain (perte) de change découlant de la couverture naturelle	(787 699)	1 465 152
Gain ou perte nets de change	(769 367) \$	241 110 \$

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 sur le marché 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 2000, 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 587 295 parts, soit 10 % de ses parts alors en circulation dans le public. Conformément aux règles et règlements de la Bourse, 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 sont annulées.

Au cours de l'exercice terminé le 31 décembre 2000, le Fonds a acheté pour annulation 518 600 parts (971 341 parts en 1999) dans le cadre de ces programmes pour une contrepartie totale de 7 982 175 \$ (13 703 032 \$ en 1999). Comme la valeur liquidative des parts annulées atteignait 10 016 104 \$ (17 453 120 \$ en 1999), l'achat s'est traduit par un gain de 2 033 929 \$ (3 750 088 \$ en 1999) pour le Fonds. Ce gain représente un apport de 2,29 % (3,36 % en 1999) au rendement global.

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. Les achats effectués en vertu de ce régime en 2000 ont totalisé 46 718 parts. Aucun achat n'a été effectué en 1999 étant donné que les achats se rapportant à la distribution déclarée le 31 décembre 1999 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,

La trésorière,



Robert R. Rafos

Benita M. Warmbold, CA

Newcastle Fund
Management Inc.

Newcastle Fund
Management Inc.

RAPPORT DES VÉRIFICATEURS AUX PORTEURS DE PARTS

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

Nous avons vérifié l'état des titres en portefeuille au 31 décembre 2000 et les états de l'actif net de Newcastle Market-Neutral Trust (le " Fonds ") aux 31 décembre 2000 et 1999 et les états des résultats, de l'évolution de l'actif net et des faits saillants de nature financière pour les exercices terminés à ces dates. 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 2000 et 1999, des titres en portefeuille au 31 décembre 2000 ainsi que des résultats de ses activités et de l'évolution de ses flux de trésorerie pour les exercices terminés à ces dates selon les principes comptables généralement reconnus au Canada.

PriceWaterhouseCoopers LLP

Comptables agréés

Le 23 février 2001

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST**Actif net**

Aux 31 décembre 2000 et 1999

	2000	1999
Actif		
Encaisse et billets à court terme	6 352 648 \$	5 541 773 \$
Placements dans des fonds de couverture, à la juste valeur (note 5) (coût : 98 587 432 \$ en 2000; 124 345 458 \$ en 1999)	124 189 396	145 530 203
Rachats de fonds de couverture	12 186 517	4 073 177
	142 728 561	155 145 153
Passif		
Honoraires et droits de garde	55 947	33 493
Intérêts et commissions d'engagement	189 375	222 733
Distributions	1 831 839	3 663 823
Emprunt bancaire (note 8)	29 511 017	29 300 058
	31 588 178	33 220 107
Actif net et capitaux propres	111 140 383 \$	121 925 046 \$
Nombre de parts en circulation (note 6)	5 909 159	6 427 759
Valeur liquidative par part	18,81 \$	18,97 \$

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 les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999

	2000	1999
Revenu de placement		
Intérêts	695 243 \$	2 008 517 \$
Dividendes	117 198	176 921
	<u>812 441</u>	<u>2 185 438</u>
Charges		
Intérêts et commissions d'engagement	2 155 906	1 717 889
Frais de gestion (note 7)	-	-
Honoraires et droits de garde	63 607	106 754
Autres frais	158 022	220 937
	<u>2 377 535</u>	<u>2 045 580</u>
Revenu (perte) net(te) de placement pour l'exercice	<u>(1 565 094)</u>	<u>139 858</u>
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	12 014 876	3 006 960
sur les opérations de change liées aux placements dans des fonds de couverture	5 592 867	1 584 310
au titre de la couverture contre le risque de change des placements	(5 096 905)	6 325 918
Variation de la plus-value (moins-value) non matérialisée :		
des placements dans des fonds de couverture	5 274 656	12 872 367
des opérations de change liées aux placements dans des fonds de couverture	(477 630)	(9 134 270)
Gain (perte) net(te) de change, à l'exclusion des placements dans des fonds de couverture	(787 699)	1 465 152
Gain net sur les placements pour l'exercice	<u>16 520 165</u>	<u>16 120 437</u>
Revenu net d'exploitation pour l'exercice	<u>14 955 071 \$</u>	<u>16 260 295 \$</u>
Revenu net d'exploitation par part pour l'exercice*	<u>2,45 \$</u>	<u>2,42 \$</u>

* Fondé sur le nombre moyen de 6 099 284 parts en circulation pour l'exercice (6 712 812 en 1999).

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

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Évolution de l'actif net

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999

	2000	1999
Actif net au début de l'exercice	121 925 046 \$	123 031 606 \$
Revenu net d'exploitation pour l'exercice	14 955 071	16 260 295
Opérations sur les capitaux propres (note 6)		
Valeur liquidative des parts annulées	(10 016 104)	(17 453 120)
Gain à l'annulation de parts	2 033 929	3 750 088
	(7 982 175)	(13 703 032)
Distributions aux porteurs de parts		
Remise de capital (note 9)	(17 757 559)	(3 663 823)
Actif net à la fin de l'exercice	111 140 383 \$	121 925 046 \$
Distributions par part pour l'exercice*	2,89 \$	0,57 \$

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

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

TITRES EN PORTEFEUILLE

NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST

Titres en portefeuille

Au 31 décembre 2000

	Coût	Juste valeur
Placements dans des fonds de couverture		
Arbitrage sur titres convertibles	25 840 434 \$	34 465 395 \$
Titres en difficulté	3 895 312	5 036 654
Arbitrage sur titres à revenu fixe	9 805 550	10 299 280
Montage de prêts	8 044 363	10 452 290
Actions peu sensibles au marché	15 663 731	20 107 002
Arbitrage sur titres adossés à des prêts hypothécaires	5 650 776	7 657 590
Arbitrage sur des titres de sociétés visées par une fusion	29 687 266	36 055 565
	98 587 432	124 073 776
Montant du règlement au titre des contrats à terme de devises (note 10)		115 620
Placements dans des fonds de couverture, à la juste valeur		124 189 396
Rachats de fonds de couverture		12 186 517
Total des placements		136 375 913
Autres éléments de passif, moins les autres éléments d'actif		(25 235 530)
Actif net et capitaux propres		111 140 383 \$

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

FAITS SAILLANTS DE NATURE FINANCIÈRE**NEWCASTLE MARKET-NEUTRAL TRUST**

Faits saillants de nature financière

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2000, 1999, 1998 et 1997

Valeur liquidative par part au début de l'exercice**Revenu (perte) net(te) de placement par part****Gain (perte) net(te) sur les placements****Distributions par part**

Remise de capital

Incidence, par rapport au coût d'origine, des opérations portant sur les capitaux propres**Valeur liquidative par part à la fin de l'exercice****Ratios et données supplémentaires**

Actif net à la fin de l'exercice

Actif net moyen pondéré

Ratio des charges à l'actif net moyen pondéré

Rendement annuel

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

	2000	1999	1998	1997
	18,97 \$	16,63 \$	19,00 \$	18,79 \$
	(0,26)	0,02	0,04	(0,02)
	2,71	2,40	(2,15)	0,23
	(2,89)	(0,57)	(0,69)	-
	0,28	0,49	0,43	-
	18,81 \$	18,97 \$	16,63 \$	19,00 \$
	111 140 383 \$	121 925 046 \$	123 031 606 \$	166 674 246 \$
	117 409 394 \$	123 106 315 \$	147 004 084 \$	165 316 009 \$
	2,03 %	1,66 %	1,95 %	0,81 % *
	15,12 %	17,50 %	(9,28) %	1,09 % **

* Taux de rendement annualisé pour l'exercice de la date d'établissement du Fonds au 31 décembre 1997.

** Taux de rendement présenté pour l'exercice de la date d'établissement du Fonds au 31 décembre 1997.

NOTES AFFÉRENTES AUX ÉTATS FINANCIERS

Pour les exercices terminés les 31 décembre 2000 et 1999

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 au Canada, renferment des estimations et des hypothèses élaborées par le gérant 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 ou les administrateurs de ces fonds. L'écart entre la juste valeur 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 montant par 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, le gérant 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 faits saillants de nature financière

Les données présentées dans l'état des faits saillants de nature financière 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 de placement par part et le gain ou la perte nets sur les placements 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 les intérêts, les commissions d'engagement et 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 faites par le Fonds sont prises en compte dans ce calcul.

L'incidence, par rapport au coût d'origine, des opérations portant sur les capitaux propres 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. Placements dans des fonds de couverture peu sensibles au marché

Dans le cadre de sa stratégie de placement, le Fonds investit dans un portefeuille diversifié de fonds de couverture peu sensibles au marché.

Les opérations portant sur les fonds de couverture effectuées au cours de l'exercice se résument comme suit :

	2000	1999
Placements au début de l'exercice, au coût	124 345 458 \$	117 361 707 \$
Coût des placements acquis	47 504 312	34 894 160
Coût des placements vendus	73 262 338	27 910 409
Placements à la fin de l'exercice, au coût	98 587 432	124 345 458
Plus-value non matérialisée des placements	25 486 344	20 689 318
Valeur marchande des placements à la fin de l'exercice	124 073 776 \$	145 034 776 \$
Produit des placements vendus	90 870 081 \$	32 501 679 \$
Coût des placements vendus	73 262 338	27 910 409
Gain net matérialisé sur les placements	17 607 743 \$	4 591 270 \$

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 2000, dans le cours normal d'une offre publique de rachat et conformément à son obligation trimestrielle de soutenir le cours, le Fonds a acheté 518 600 parts (971 341 parts en 1999) pour annulation. Le nombre total de parts acquises sur le marché en vertu du régime de réinvestissement des distributions s'est élevé à 46 718 en 2000 (néant en 1999).

Les opérations sur les capitaux propres effectuées au cours de l'exercice se résument comme suit :

Aux 31 décembre	2000	1999
Solde des parts en circulation au début de l'exercice	6 427 759	7 399 100
Parts acquises et annulées au cours de l'exercice	(518 600)	(971 341)
Solde des parts en circulation à la fin de l'exercice	5 909 159	6 427 759

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 2000 s'élevaient à 5 685 322 \$ (4 214 963 \$ en 1999). Ces frais seront versés au gérant lorsque le découvert relatif aux distributions aura été payé (voir la note 9). Les frais de gestion arriérés ne seront payés ou comptabilisés que dans la mesure où le paiement ou la charge inscrite n'empêchera pas le versement des distributions aux porteurs de parts. Le gérant versera une partie de ses frais au conseiller, en contrepartie des services du conseiller au Fonds.

8. Emprunt bancaire

Le Fonds a 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 2000 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 2000, le Fonds a effectué des distributions de 2,89 \$ par part, pour un montant global de 17 757 559 \$ (0,57 \$ par part, pour un montant global de 3 663 823 \$, en 1999). Au 31 décembre 2000, des distributions de 1,05 \$ par part, pour un montant global de 6 204 617 \$ (2,34 \$ par part, pour un montant global de 15 040 956 \$, en 1999), 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. Contrats à terme de devises

Au 31 décembre 2000, des dépôts à terme d'une valeur nominale de 700 000 \$ US (700 000 \$ US en 1999) 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 les titres en portefeuille et les éléments de passifs libellés en devises contre les fluctuations des taux de change.

Au 31 décembre 2000, 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
1 101 contrats à terme en dollars canadiens, mars 2001	66,79 \$ US	73 535 790 \$ US	
		110 318 392 \$ CA	115 620 \$ CA

11. 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 aux fins fiscales. 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 2000, le Fonds disposait de reports de pertes autres qu'en capital de 9 700 000 \$ (7 500 000 \$ en 1999) et de reports de pertes en capital de 4 000 000 \$ (7 900 000 \$ en 1999). Au cours de l'exercice, le Fonds a utilisé une partie des reports de pertes en capital.

NEWCASTLE CAPITAL MANAGEMENT INC.

Newcastle Capital Management Inc. (le "conseiller"), est une importante société de gestion de placements au Canada et aux États-Unis. Elle se spécialise dans les stratégies de fonds de couverture, l'indexation synthétique et les portefeuilles de catégories d'actif bonifié pour les régimes de retraite et les fonds de dotation. Entièrement détenue par son personnel, Newcastle s'applique à offrir aux clients d'excellents rendements ajustés à des valeurs de risques et un service à la clientèle de qualité supérieure. L'actif géré de Newcastle et de ses sociétés affiliées, qui s'est accru depuis la fondation de l'entreprise en 1989, s'établissait à plus de 8,4 milliards de dollars au 31 décembre 2000. 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 ainsi que des fonds distincts 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 NewQuant Trust I (antérieurement "Alpha Star Trust"), le premier instrument de placement dans son genre au Canada. NewQuant Trust I 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 Fonds, Newcastle en tant que telle a progressé considérablement. Au 31 décembre 2000, Newcastle et ses sociétés affiliées géraient un actif d'environ 2,5 milliards de dollars dans le secteur des fonds de couverture peu sensibles au marché, ce qui en fait la société la plus importante en son genre au Canada, et l'une des plus importantes dans le monde. En effet, Newcastle est l'une des rares sociétés de gestion de fonds canadiennes qui a réussi à bien s'établir aux États-Unis. Aujourd'hui, la société sœur de Newcastle, NewQuant Capital Inc., possède un bureau dans la ville de New York et gère environ 1 milliard de dollars pour des clients institutionnels américains.

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, Boîte 48
Toronto Dominion Bank Tower
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.

