



www.pathwayam.com

1110 Finch Avenue West, Suite 210,
Toronto, Ontario, Canada M3J 2T2

TELEPHONE: (416) 665-9339
TELEFAX: (416) 665-9331

PERSONNEL & CONFIDENTIEL

Le 22 septembre, 2009

Cher investisseur:

Ré: Société en commandite accréditive Pathway Québec 2007
Lettre du rapport FINAL & Processus de roulement en Fonds commun de placement

SOMMAIRE EXÉCUTIF

J'aimerais profiter de cette opportunité pour vous remercier de votre investissement dans la société en commandite accréditive Pathway Québec 2007 ("Pathway Québec 2007"). Nous regrettons de vous informer que (situation très rare pour nous, seulement le deuxième événement) nous effectuons un roulement d'une société en commandite sous la valeur initiale d'achat de 10\$. Nous croyons que la série 2007 est une aberration, du fait que nous avons récemment effectué un roulement sur une base très accélérée d'une SC Pathway 2008 (nommément le Pathway Québec 2008-II) à 12.15\$. Mais, comme vous le savez, l'année 2007 a été l'une des pires au marché depuis la Grande Dépression, et tous les investissements en ont souffert grandement. Chaque part de 10\$ de Pathway Québec 2007 vaut maintenant 3.1686\$ et les investisseurs ont eu le bénéfice additionnel de recevoir un retour d'impôt d'environ 60 sous au dollar.

En date du 22 septembre 2009, votre investissement dans Pathway Québec 2007 est évalué à 3.1686\$ par unité de 10\$ et a été converti en parts minières du Fonds Séries Multiples Pathway Inc. (le "Fonds commun de placement"), évalué à la même date à 3.6320\$ par part. Par le fait même, chaque unité de Pathway Québec 2007 donne droit au détenteur à 0.8724 part du Fonds commun de placement minier.

Les options suivantes vous sont offertes en tant qu'investisseur du **Pathway Québec 2007**:

- (i) **maintenir** les parts de roulement en Fonds commun de placement comme investissement, en votre nom;
- (ii) **transférer** une partie ou la totalité des parts de votre roulement en Fonds commun de placement à votre **REÉR autogéré**;
- (iii) **disposer** (encaisser) une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement;
- (iv) **échanger** une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement minier pour des parts de Fonds commun de placement **énergétique** (sans frais pour vous et sans impôt sur disposition);
- (v) **échanger** une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement minier pour des parts de nos 3 excitants nouveaux Fonds communs de placement des **séries Flex**® (sans frais pour vous et sans impôt sur disposition);
- (vi) **faire un don** d'une partie ou de la totalité de vos parts de Fonds commun de placement minier à une organisation caritative canadienne enregistrée ou tout autre don qualifié pour obtenir une déduction additionnelle; **ou**
- (vii) une **combinaison** de ce qui précède.

Veillez communiquer avec votre conseiller en placement pour procéder avec toute option précédente. Informez votre conseiller en placement qu'il ou elle peut obtenir les formulaires appropriés auprès de Pathway, la façon la plus rapide étant d'en faire la demande à : rolloverinformation@mineralfields.com

Notre équipe entière de conseillers, incluant nos deux analystes senior (Ronald J. Wortel, MBA, P.Eng. et Barbara Y. Thomae, P.Geo), notre gestionnaire de portefeuille (William D.B. (Bill) Koenig, CFA, CMA de Pathway Investment Council Inc.), la firme de consultants géologique et d'ingénieurs de Watts, Griffis and McOuat, notre consultant sénior en analyse technique Horst Mueller, et Pathway Investment Counsel Inc., considèrent que les titres miniers continueront de bien performer cette année, et que notre portefeuille minier jouit d'un excellent potentiel. Voir plus bas pour les détails :

Nous vous remercions de votre participation à Pathway Québec 2007, et anticipons votre intérêt et support pour les années à venir. Notre nouvelle offre Pathway Québec 2009-II est disponible présentement pour une période très limitée afin vous aider à diminuer vos impôts de 2009.

R A P P O R T D É T A I L L É

Si vous avez un conseiller en placements, veuillez lui remettre une copie de cette lettre le plus rapidement possible.

Nous faisons rapport en détail comme suit:

(a) Évaluation finale de l'investissement pour chaque investisseur au moment de la dissolution de la Société en commandite accréditive Pathway Québec 2007 ("Pathway Québec 2007")

La société en commandite accréditive Pathway Québec 2007 a été dissoute en date du 22 septembre 2009. Les titres détenus par Pathway Québec 2007 en date du 22 septembre 2009, furent évalués au prix final de fermeture, ou dernière transaction, desdits titres à ce jour, pour fin de distributions aux commanditaires.

Nous regrettons de vous informer que pour la première fois dans l'histoire de Pathway, nous roulons une société en commandite à une valeur moindre que le prix d'achat initial de 10\$. Nous croyons que la série 2007 est une aberration, du fait que nous avons récemment effectué un roulement sur une base très accélérée d'une SC Pathway 2008 (nommément le Pathway Québec 2008-II) à 12.15\$. Mais, comme vous le savez, l'année 2007 a été l'une des pires au marché depuis la Grande Dépression, et tous les investissements en ont souffert grandement. Chaque part de 10\$ de Pathway Québec 2007 vaut maintenant 3.1686\$ et les investisseurs ont eu le bénéfice additionnel de recevoir un retour d'impôt d'environ 60 sous au dollar.

Notre équipe entière de conseillers, incluant nos deux analystes senior (Ronald J. Wortel, MBA, P.Eng. et Barbara Y. Thomae, P.Geo), notre gestionnaire de portefeuille (William D.B. (Bill) Koenig, CFA, MBA), la firme de consultants géologique et d'ingénieurs de Watts, Griffis and McOuat, notre consultant sénior en analyse technique Horst Mueller, et Pathway Investment Counsel Inc., considèrent que les titres miniers continueront de bien performer cette année, et que notre portefeuille minier jouit d'un excellent potentiel.

(aa) L'état des marchés et l'impact sur la valeur finale du portefeuille de Pathway Québec 2007

Comme vous le savez, nous sommes en plein cœur d'une turbulence financière extraordinaire à un niveau jamais vu depuis la Grande Dépression. Au début d'octobre 2008, l'ancien directeur de la Réserve Fédérale, Alan Greenspan, a décrit les événements récents comme des « événements d'une fois en 100 ans ».

Nous sommes témoins des conditions de marché les plus difficiles que nous ayons expérimentées. Voici quelques faits utiles :

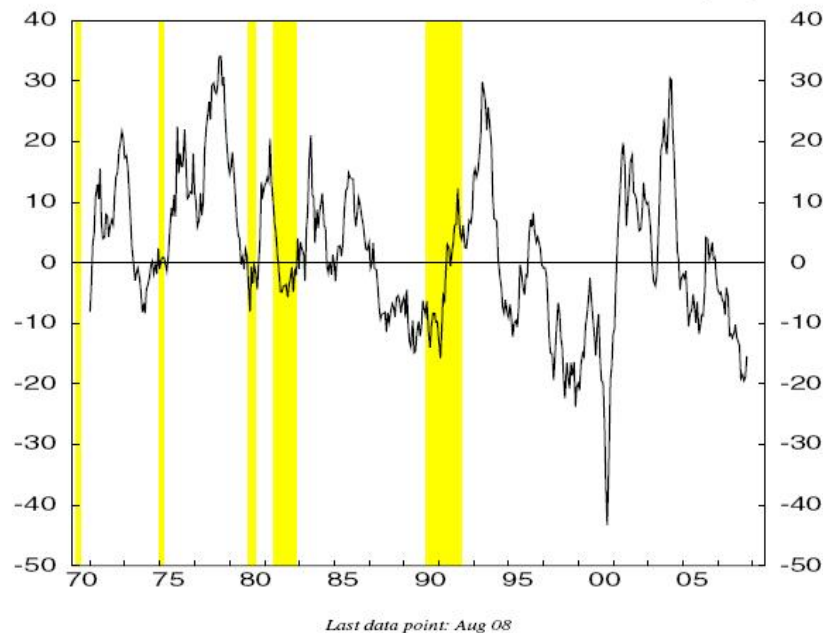
- Le sentiment du marché a basculé à une peur extrême, réduisant de 33% la performance depuis le début de l'année de l'indice BMO Small Cap Equity Only Weighted Total Return jusqu'en octobre.
- Avec chaque correction significative, le risque à la baisse diminue et les petites capitalisations ont tendance à surperformer à la fin d'un marché prudent, pendant la phase d'expansion et sur le long terme.

L'histoire nous démontre constamment que les corrections au marché sont temporaires. Nous avons vu, expérimenté et souffert à travers les récessions, la bulle DotCom, le lundi noir, la sortie des capitaux à long terme, la crise financière asiatique de même que plusieurs corrections faites au Canada. Même si quelques unes de ces corrections sont sévères, ce que les gens oublient, c'est qu'elles ont tendance à ne pas durer. Le marché a absorbé chacune de ces secousses et s'est éventuellement apprécié en valeur pour redonner aux investisseurs un rendement réel positif.

D'un point de vue historique, on retrouve peu de ressemblances auprès des marchés prudents. Par contre, pendant les cinq dernières récessions, les petites capitalisations ont reculées en moyenne de six pourcent. La plus sévère récession était de mars à juin 1970, elle a vu des baisses de valeur de titres de 21%. Pour mettre le tout en perspective, au 30 septembre 2008, les petites capitalisations avaient reculées de 33% selon le BMO Small Cap Equity Only Weighted Total Return.

Nous sommes tous conscients que la route vers le bas varie avec chaque cycle. Ceci dit, aux États-Unis, depuis les 50 dernières années, les marchés prudents ont reculés de 32% sur une période de 13 mois, dont 10% pendant le dernier mois. Les investisseurs qui ont subis les contrecoups du pendule à la baisse ne peuvent se permettre de manquer le mouvement de reprise qui se fait rapidement, de façon considérable et avant que les investisseurs puissent témoigner de l'évidence aux résultats financiers de compagnies de petite capitalisation. Prenez par exemple la performance de l'indice de petites capitalisations BMO dans les douze mois suivants une récession. En moyenne, l'indice s'est apprécié de 36%. De plus, aux États-Unis, le Russell 2000 s'est apprécié en moyenne de 30% dans les 12 mois suivants une récession et les deux ont surperformés les grandes capitalisations pendant les mêmes périodes. Le tableau suivant démontre la performance relative entre l'indice de petites capitalisations BMO et l'indice S&P/TSX depuis 1970.

BMO Small Cap Index vs S&P/TSX Composite 12-Month Relative Performance (%)



Finaleme nt, pendant que les conditions de ma rché extraordi naires des 10 derniers mois ont eu pour résultat la pire performance jamais enregistrée par une société en commandite Pathway, nous sommes confiants que l'investissement de votre roulement en Fonds commun de placement vous permettra de récupérer de façon significative la majorité, sinon la totalité, de vos pertes au cours de la prochaine année. Nous sommes particulièrement confiants que quelques uns de nos investissements au portefeuille, déplacés de Pathway Québec 2007 au Fonds commun de placement ont le potentiel de démontrer des mouvements à la hausse forts impressionnants, et joignent d'autres investissements semblables déjà inscrits au Fonds commun de placement.

Les deux dernières années ont été particulièrement difficiles pour les investisseurs d'accréditives, sauf pour les produits de fin 2008 (nos offres de SCs de fin 2008 se portent très bien, et tel que mentionné précédemment, nous avons récemment roulée une SC Pathway 2008 à 12.25\$ par 10.00\$ et plusieurs SCs MineralFields 2008 à bien au-dessus de 10.00\$ par part). Plusieurs événements se sont combinés pour causer le recul des valeurs de SC d'accréditives au plan général :

- a) 2007-2008 : Crise financière globale provoque un repli vers les grandes capitalisations, les petites capitalisations en souffrent.
- b) 2008 : « Rappel global de marges », fin des leviers de fonds de couverture, disposition d'actifs en fonds commun de placement, le rappel global de marges a eu pour effet de forcer la vente de titres de produits de base amenant une baisse significative de la valeur des titres.
- c) 2008 : Récession globale – Prix des matières de base s'affaisse –
 - Pétrole passe de 147\$ à 42\$ le baril : -71%
 - Nickel passe de 24\$ à 4.30\$ la livre : -82%
 - Cuivre passe de 4\$ à 1.50\$ la livre : -63%
 - Zinc passe de 2.11\$ à 0.50\$ la livre : -76%

C'est du passé. *La clé pour les investisseurs est de regarder en avant et non pas en arrière. Nous avons tourné la page.*

(b) Le processus de roulement en Fonds commun de placement -- Prémisse

Au 22 septembre 2009, chaque part de Fonds commun de placement de classe minière valait 3.1686\$. En conséquence, chaque part de Fonds (originellement émise en 2007 à 10\$) donne droit au détenteur à **0.8724** part de Fonds commun de placement de classe minière.

Le Fonds commun de placement a récemment déposé un nouveau prospectus simplifié (PS) et un formulaire d'information annuel (FIA), daté et reçu du 27 novembre 2008, auprès des autorités financières appropriées au Canada, puisqu'il est un émetteur assujéti aux lois des valeurs mobilières de l'Ontario – voir ci-inclus. Ce nouveau prospectus simplifié (en conjonction avec son prédécesseur rendu public en fin d'année dernière) a introduit plusieurs améliorations, incluant la possibilité pour le Fonds commun d'accepter les souscriptions d'investissement directes du public en général, et non seulement par les investisseurs suite aux roulements d'accréditives, augmentant ainsi l'actif et permettant les achats d'une plus grande proportion de compagnies de capitalisation boursière plus élevée. Le prospectus final original du Fonds commun de placement fut déposé et reçu en 2005. Le Fonds commun de placement a eu un profil sur le site web de SEDAR pendant plusieurs années. Les parts minières du Fonds commun de placement sont en existence depuis le 15 janvier 2005, et étaient la classe initiale des parts établies pour le Fonds commun d'investisseurs de MineralFields. Les parts énergétiques du Fonds commun de placement sont en existence depuis le 1 septembre 2006. Nous avons aussi introduit nos 3 excitants nouveaux Fonds commun de placement de la série Flex[®], nommément Canadian Flex[™], Resource Flex[™], et Flex Dividend and Income Growth[™]. Comme tel, nos Fonds commun de placement sont véritablement une vraie série multiple d'une famille de classe de capital, permettant à nos investisseurs plusieurs options à long terme pour leurs investissements.

Le roulement du **Pathway Québec 2007** a eu lieu le 22 septembre 2009, et les investisseurs de **Pathway Québec 2007** on été enregistrés "au livre" au Fonds commun de placement à pareille date.

Toute personne désirant disposer ("encaisser"), transférer à un REÉR autogéré, échanger pour la classe énergétique, ou aux séries Flex[®], en tout ou en partie de leur investissement peut le faire en tout temps (indéfiniment) en date du ou après le 28 septembre 2009 en autant qu'un avis approprié est reçu par Pathway (Felcom), et que les processus appropriés sont respectés.

Toutefois, **il y aura une disposition présumée si vous disposez ("encaissez") ou transférez au REÉR, ce qui enclenchera un gain en capital.**

Les options suivantes vous sont offertes en tant qu'investisseur du **Pathway Québec 2007**:

- (i) **maintenir** les parts de roulement en fonds commun de placement comme investissement, en votre nom;
- (ii) **transférer** une partie ou la totalité des parts de votre roulement en Fonds commun de placement à votre **REÉR autogéré**;
- (iii) **disposer** (encaisser) une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement;
- (iv) **échanger** une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement minier pour des parts de Fonds commun de placement **énergétique** (sans frais pour vous et sans impôt sur disposition);

- (v) **échanger** une partie ou la totalité de vos parts de Fonds commun de placement minier pour des parts de nos 3 excitants nouveaux Fonds commun de placement des **séries Flex** ® (sans frais pour vous et sans impôt sur disposition);
- (vi) **faire un don** d'une partie ou de la totalité des parts de Fonds commun de placement minier à une organisation caritative canadienne enregistrée ou tout autre don qualifié pour obtenir une déduction additionnelle; **ou**,
- (vii) une **combinaison** de ce qui précède.

Veillez communiquer avec votre conseiller en placement pour procéder avec toute option précédente. Informez votre conseiller en placement qu'il ou elle peut obtenir les formulaires appropriés auprès de MineralFields, la façon la plus rapide étant d'en faire la demande à : rolloverinformation@mineralfields.com

(c) Rapport en continue de la valeur liquidative (“VL”) du Fonds commun de placement

Notre Fonds commun de placement minier est maintenant évalué quotidiennement. Pour consulter les prix quotidiens de notre Fonds commun de placement minier, Pathway est maintenant affiché sur le site web de Fundata à www.fundata.com. Inscrivez Pathway.

Pathway garde aussi un rapport des valeurs historiques de nos évaluations hebdomadaires pour les Fonds commun de placement de classe minière, classe énergétique, et les nouvelles parts de classe Flex ® sur notre site web au www.mineralfields.com sous l'onglet **“Mutual Fund, Rollover”**. Les affichages se font habituellement tard le vendredi, ou pendant la fin de semaine.

(d) Nouvelles offres d'accréditatives 2009

Pathway a émis une nouvelle offre cette année – **Société en commandite d'accréditatives Pathway Québec 2009-II** – qui est présentement disponible *pour une période très limitée* afin vous aider à diminuer vos impôts de 2009.

Comme pour les années précédentes, les investisseurs pourront obtenir jusqu'à **142% de déductions fiscales équivalentes**, en plus d'une exposition à l'excitant secteur minier. Présentement, le secteur minier offre des opportunités d'investissement intéressantes, (incluant l'or, l'argent, l'uranium, le zinc, le molybdène et d'autres métaux de base, de même que les diamants).

Notre équipe de processus de vigilance à 4 niveaux Pathway/MineralFields croit que les séries 2009 de nos offres de SCs d'accréditatives auront le meilleur potentiel de la dernière décennie. Pourquoi?

- a) Processus massif d'investissements pour stimuler l'économie (dépenses d'infrastructure);
- b) Retour potentiel à une croissance économique positive pour 2009;
- c) Une croissance économique amène un surplus de demande de produits de base;
- d) Potentiel de fusions et d'acquisitions de compagnies dans le secteur des ressources en 2009;
- e) Baisse de volonté des producteurs de matières de base d'amener leur produit tant qu'il n'y aura pas de hausse de prix; par le fait même, exacerber un manque d'offre qui deviendra très apparent au moment de la reprise économique; et

- f) Le manque de crédit des banques accompagné à une incapacité d'accéder à du capital par l'émission d'actions contribuera à maintenir les primes à leur plus bas pour les actions accréditives;

Veillez communiquer avec votre conseiller en placement (ou avec nous si vous n'avez pas de conseiller en placement) si vous êtes intéressé à participer à notre nouvelle offre et rappelez vous qu'il ne reste que 3 semaines pour participer dans notre offre en cours de Pathway Québec 2009-II.

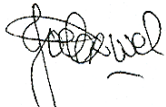
(e) Méthode de transmission de cette lettre

Cette lettre est postée à l'adresse telle qu'inscrite au fichier d'information ou à la dernière adresse connue si nous avons été avisés d'un changement d'adresse par écrit.

Tel que suggéré dès le début, veuillez remettre une copie de cette lettre à votre conseiller financier.

Si vous, ou votre conseiller financier, avez des questions techniques concernant les formulaires ou le processus, veuillez communiquer avec Felcom au (416) 365-4374. Pour les questions d'ordre général, le directeur des finances de Pathway, M. Imtiaz Hashmani, peut être rejoint au (416) 665-9339 poste 229.

Salutations distinguées,
Pathway Québec 2007 Inc.



Jos C. Dwek, C.A.
Président