

Le 31 mars 2010

À l'attention de nos porteurs de parts

Objet : RAPPORT DU COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT DE LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2006, LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2007 et LA SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2007-II POUR L'EXERCICE ALLANT DU 1^{ER} JANVIER 2009 AU 31 DÉCEMBRE 2009 DESTINÉ AUX PORTEURS DE PARTS

Conformément aux modalités du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « **Règlement 81-107** »), Gestion Métaux Précieux Northern Inc. (le « **gestionnaire** ») a mis sur pied un comité d'examen indépendant (le « **CEI** ») pour la société en commandite Métaux Précieux Northern 2006, la société en commandite Métaux Précieux Northern 2007 et la société en commandite Métaux Précieux Northern 2007-II (les « **fonds** ») gérés par le gestionnaire. Conformément aux modalités du Règlement 81-107, le CEI est entré en fonction le 1^{er} novembre 2007. Le CEI est composé de trois membres soit, Messieurs Guy Hébert, Dupuis Angers et Roland Doré, chacune d'elles étant indépendante des fonds, du gestionnaire et des entités apparentées au gestionnaire (appelées aussi entités apparentées au gestionnaire, au sens donné à cette expression dans le Règlement 81-107).

Le CEI est heureux de publier le présent rapport annuel destiné aux porteurs de parts des fonds. Fondamentalement, les membres du CEI agissent dans l'intérêt des fonds gérés par le gestionnaire et, par conséquent, des porteurs de parts des fonds, en soulevant les questions de conflits d'intérêt possibles qui sont soumises au CEI par le gestionnaire. Le Règlement 81-107 prévoit que le gestionnaire se doit de soulever les questions de conflits d'intérêt et de les soumettre au CEI, accompagnées de la mesure projetée recommandée à cette fin. Par la suite, le CEI examine la question et la mesure projetée et, s'il les accepte, formule, selon le cas, une approbation ou une recommandation. Des questions de conflits d'intérêt surviennent dans les situations où une personne raisonnable considère que le gestionnaire ou une entité apparentée à celui-ci a un intérêt qui peut entrer en conflit avec la capacité du gestionnaire d'agir de bonne foi et dans l'intérêt des fonds. De ce fait, si de telles questions de conflits d'intérêt sont soulevées, le mandat du CEI, compte tenu des exigences du Règlement 81-107, est de savoir si la mesure projetée par le gestionnaire aboutit ou non à un résultat juste et raisonnable pour les fonds.

Le CEI se réjouit à l'idée de continuer à travailler en étroite collaboration avec le gestionnaire en ce qui concerne les questions de conflits d'intérêt possibles qu'elle lui soulève, et ce, dans l'intérêt des fonds et de ses porteurs de parts.

(signé) Guy Hébert
Guy Hébert
Président du CEI

RAPPORT DU COMITÉ D'EXAMEN INDÉPENDANT AUX PORTEURS DE PARTS DES SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2006, SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2007 ET SOCIÉTÉ EN COMMANDITE MÉTAUX PRÉCIEUX NORTHERN 2007-II POUR LA PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER 2009 AU 31 DÉCEMBRE 2009

Le 31 mars 2010

Le présent rapport du comité d'examen indépendant (le « CEI ») de la société en commandite Métaux Précieux Northern 2006, la société en commandite Métaux Précieux Northern 2007 et la société en commandite Métaux Précieux Northern 2007-II (les « fonds ») gérés par Gestion Métaux Précieux Northern Inc. (la « société de gestion ») est présenté aux porteurs de parts des fonds conformément aux modalités du *Règlement 81-107 sur le comité d'examen indépendant des fonds d'investissement* (le « Règlement 81-107 »).

Le CEI a adopté une charte exposant son mandat, ses responsabilités et ses fonctions ainsi que les politiques et procédures qu'il suivra dans l'exercice de ses fonctions.

1. Période du rapport

Les renseignements contenus dans le présent rapport se rapportent à la période du 1^{er} janvier 2009 au 31 décembre 2009, soit la date de fin d'exercice des fonds (inclusivement, la « période de déclaration »).

2. Composition du CEI

Au début de l'année 2009, les membres du CEI étaient Messieurs Guy Hébert, Peter W. Sears et Pierre Hamel. Messieurs Dupuis Angers et Roland Doré ont accepté en date du 22 février 2010 et du 2 mars 2010 respectivement, d'être nommés à titre de remplaçants de M. Sears, membre du CEI depuis sa création le 1^{er} novembre 2007 et M. Hamel membre du CEI depuis le 25 mars 2009 pour un mandat d'un an, vu leurs démissions pour des raisons personnelles.

M. Guy Hébert agira à titre de président du CEI pour la période du 1^{er} janvier 2010 au 31 décembre 2010.

Les membres actuels du CEI et leur occupation principale sont les suivants :

<i>Nom et ville de résidence</i>	<i>Occupation principale</i>	<i>Nomination au CEI</i>
Guy Hébert Montréal (Québec)	Président de BBH Geo-Management inc. et président et chef de la direction de Ressources Strateco inc.	1 ^{er} novembre 2007
Dupuis Angers Montréal (Québec)	Directeur senior du développement des affaires de OVOS, division De Bellus Santé	22 février 2010
Roland Doré Mont-Tremblant (Québec)	Membre du conseil d'administration d'Univalor et d'Accès-Nature Lac-Supérieur	3 mars 2010

Les mandats peuvent être renouvelés pour une période maximale de trois ans.

Guy Hébert est détenteur d'un Baccalauréat en géologie de l'Université de Montréal et d'une maîtrise en administration des affaires de l'Université de Sherbrooke. M. Hébert est président et chef de la direction de Ressources Strateco inc. depuis avril 2000. Il est également administrateur et président de BBH Géo-Management inc. depuis octobre 1992. BBH Géo-Management inc. est une société privée qui offre des services de gestion aux sociétés minières et qui est liée par une entente de services avec la société depuis juillet 2000. M. Hébert a été président de Ressources Cadiscor inc. pendant quelques mois au moment de la constitution, soit de mars 2006 au 1er juin 2006, et est demeuré par la suite administrateur et président du conseil de Ressources Cadiscor inc. De 1986 à 2001, il a été président et chef de la direction de Mines Lyon Lake Ltée. De 1985 à 1992, il a été président et chef de la direction de Ressources Audrey inc. De 1993 à 1998, M. Hébert a été administrateur de Ressources Orléans inc., et, de 1995 à 2000, il a été président et chef de la direction de Mines Altavista inc.

Dupuis Angers est titulaire d'un diplôme en administration et d'un diplôme en science en pharmacie option industrielle de l'Université de Montréal. Il a également obtenu une maîtrise en administration des affaires de l'Université de Harvard en 1977. Depuis, M. Angers a occupé divers postes de gestionnaire, notamment au sein du groupe Sico Inc. de 1986 à 1993; de Inno-Centre de 1993 à 1995, de l'Institut Rosell de 1995 à 1998, de Lallemand Inc. de 1998 à 2002, de SGF Santé, une filiale de la Société Générale de financement de 2002 à 2003. De plus, M. Angers a été administrateur pour différentes entreprises, notamment pour la succession Guy Angers, Bio-Talent Canada et pour le Centre québécois de valorisation des biotechnologies. Il a également créé sa propre firme de services-conseils, Dupuis Angers & Associés en 2003. M. Angers travaille présentement au sein de OVOS, division De Bellus Santé, à titre de directeur senior du développement des affaires.

Roland Doré est titulaire d'un diplôme en ingénierie de l'École Polytechnique de Montréal. Il a également obtenu une maîtrise en sciences génie mécanique et en 1969, un doctorat de Stanford University, en Californie. De 1960 à 1992, M. Doré a occupé divers postes dans les domaines de l'enseignement et de l'administration à l'École

Polytechnique de Montréal. De plus, il a été administrateur de plusieurs entreprises dont le groupe conseil SIGMA, la Compagnie d'Assurances la Laurentienne, la Laurentian Pacific General Insurance, Bell Mobilité, le Groupe Innovitech, POLYPLAN Technologies, LYSAC Technologies, Valorisation Recherche Québec et président-fondateur de DORESPACE. M. Doré est ou a été membre d'un certain nombre d'organismes professionnels dont l'Institut canadien des Ingénieurs, l'Académie canadienne du génie, l'Ordre des ingénieurs du Québec, de l'International Astronautical Federation et de l'International Academy of Astronautics. Roland Doré est présentement membre du conseil d'administration d'Univalor et d'Accès-Nature Lac-Supérieur.

3. Mandat du CEI

Aux termes du Règlement 81-107 et de la charte adoptée par le CEI, le mandat du CEI se définit comme suit :

- (a) examiner et rendre une décision pour tout conflit d'intérêts potentiel soumis à l'approbation du CEI par le gestionnaire; et
- (b) étudier et formuler une recommandation au gestionnaire, à savoir si, selon le CEI, la mesure proposée par le gestionnaire aboutit à un résultat juste et équitable pour les fonds, pour toute question de conflit d'intérêts potentiel soumise au CEI par le gestionnaire.

Pour certaines questions portant sur des conflits d'intérêts potentiels, le CEI doit approuver une décision ou une recommandation avant que le gestionnaire puisse adopter la mesure proposée. Ces questions englobent notamment les points suivants :

- (a) les opérations interfonds;
- (b) toute opération avec le gestionnaire ou des entités apparentées; et
- (c) toute opération portant sur des titres d'un émetteur apparenté au fonds, au gestionnaire ou à une entité apparentée au gestionnaire.

Le CEI ne peut approuver une mesure recommandée relativement à tout conflit d'intérêts potentiel que s'il détermine, après une enquête diligente, que la mesure recommandée :

- (a) est projetée par le gestionnaire libre de toute influence d'une entité apparentée et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité apparentée;
- (b) correspond à l'appréciation commerciale du gestionnaire sans influence de considérations autres que l'intérêt du fonds;
- (c) est conforme aux politiques et procédures écrites du gestionnaire relatives à la mesure en cause; et
- (d) aboutit à un résultat juste et équitable pour le fonds.

Pour certaines questions relatives aux conflits d'intérêts potentiels, le mandat du CEI consistera à formuler une recommandation à l'égard de la mesure proposée, et non à approuver ladite mesure. Toute recommandation formulée à cet effet devra comprendre un énoncé indiquant si le CEI estime que la mesure proposée par le gestionnaire aboutira ou non à un résultat juste et équitable pour les fonds.

Le CEI n'a aucun pouvoir, autorité ou responsabilité sur les opérations des fonds ou du gestionnaire du fonds. Le mandat du CEI consiste à examiner uniquement les questions de conflits d'intérêts potentiels soumises par le gestionnaire, ainsi que toute autre question prévue par la législation en valeurs mobilières pertinente.

Au moins une fois par an, le CEI doit examiner la pertinence et l'efficacité des politiques et procédures écrites du gestionnaire à l'égard des questions de conflits d'intérêts potentiels ou de toute autre question prévue par la législation en valeurs mobilières pertinente et de toutes les instructions permanentes du CEI au gestionnaire. Aussi, au moins une fois par an, le CEI doit évaluer son efficacité en tant que comité, soit l'indépendance et la rémunération de chacun de ses membres et leur compétence.

De temps à autre, le CEI pourra également examiner toute autre politique ou procédure soumise par écrit par le gestionnaire, et toute modification significative proposée par le gestionnaire à une politique ou procédure soumise au CEI par le gestionnaire à une date antérieure. Le CEI recommandera au gestionnaire toute modification qui, à son avis, devrait être apportée à ces nouvelles politiques ou procédures écrites, ou aux changements proposés aux politiques et procédures écrites existantes, pour faire en sorte que ces politiques et procédures permettent un examen adéquat et efficace de la question de conflits d'intérêts ou de toute autre question soumise au CEI, et aboutissent à un résultat juste et équitable pour le fonds.

De plus, au moins une fois par an, le CEI doit évaluer son efficacité en tant que comité, ainsi que l'efficacité et l'apport de chacun de ses membres. Dans le cadre de cette évaluation, le CEI doit examiner les points suivants :

- (a) l'indépendance et la rémunération de chacun de ses membres;
- (b) sa charte;
- (c) les compétences et connaissances que chacun de ses membres apporte au CEI;
- (d) le niveau de complexité des problèmes qui pourraient être soulevés relativement aux questions examinées par le CEI; et
- (e) la capacité de chaque membre de consacrer le temps nécessaire pour remplir son rôle efficacement au sein du CEI.

Le CEI a l'autorité de retenir les services de conseillers indépendants et d'autres experts s'il détermine qu'une telle mesure est utile ou nécessaire à l'exécution de ses fonctions, de fixer une rémunération raisonnable et les dépenses appropriées pour les

conseillers et experts qu'il engage, qui seront imputées aux fonds d'une manière juste et équitable.

Le CEI fera un rapport de ses activités aux porteurs de titres du fonds pour l'exercice financier des fonds. Le présent document constitue un tel rapport. Une copie de chaque rapport sera présentée par le CEI au gestionnaire et affichée sur le site Web du gestionnaire (www.npmfunds.com).

Le CEI doit aviser par écrit l'Autorité des marchés financiers, à titre de principale autorité de réglementation des fonds, de tout cas où, à l'égard d'une question de conflit d'intérêts potentiel pour laquelle l'approbation du CEI était nécessaire, le gestionnaire n'a pas respecté une condition imposée par la législation en valeurs mobilières.

Chaque membre du CEI, dans l'exercice de ses pouvoirs et de ses fonctions à l'égard du CEI (et exclusivement à l'égard du CEI) doit, en tant que membre du CEI :

- (a) agir avec honnêteté et de bonne foi dans l'intérêt des fonds; et
- (b) exercer la diligence et la compétence qu'une personne raisonnablement prudente exercerait dans des circonstances semblables.

4. Activités courantes du CEI depuis le 1^{er} janvier 2009

En 2009, les membres du CEI se sont réunis à deux reprises pour traiter de diverses questions en vue d'assurer le respect des exigences du Règlement 81-107, de faire en sorte que le CEI soit en mesure d'exercer ses activités de façon efficace et profitable et de résoudre les conflits d'intérêts de façon juste et équitable pour les fonds.

Conformément au Règlement 81-107, le CEI a procédé à une évaluation annuelle comprenant les éléments suivants :

- 1) la charte écrite du CEI;
- 2) les politiques et des procédures du gestionnaire;
- 3) les instructions permanentes du CEI;
- 4) l'indépendance, compétences et rémunération des membres du CEI.

Examen de la charte écrite du CEI

Dans le cadre de son processus d'évaluation annuelle, le CEI a examiné l'adéquation et l'efficacité de la charte écrite et il s'en déclare satisfait. La charte définit le mandat et diverses procédures que doit suivre le CEI.

Examen des politiques et des procédures du gestionnaire

Le CEI a examiné l'adéquation et l'efficacité des politiques et procédures écrites du gestionnaire à l'égard des conflits d'intérêts ont été examinées et le CEI s'en déclare satisfait.

Examen des instructions permanentes du CEI

Dans le cadre de son processus d'évaluation annuelle, le CEI a examiné l'adéquation et l'efficacité des instructions permanentes et il s'en déclare satisfait.

Indépendance, compétences et rémunération des membres du CEI

Dans le cadre de son processus d'auto-évaluation continue, le CEI a évalué l'indépendance de ses membres. Le CEI estime qu'il est indépendant du gestionnaire et des fonds. Le CEI n'est au fait d'aucun conflit d'intérêt potentiel qui pourrait compromettre son mandat à l'égard des fonds, de son jugement à l'égard des questions qui lui sont soumises par le gestionnaire. Le CEI a également passé en revue les compétences de ses membres, les relations de travail, son efficacité et la rémunération de ses membres.

5. Questions de conflits d'intérêts

Au cours de la période de déclaration, le gestionnaire a demandé au CEI de se pencher sur les questions de conflits d'intérêt mentionnées ci-bas.

Le gestionnaire a demandé au CEI de se pencher sur l'indépendance de M. Guy Hébert à titre de membre du CEI considérant qu'il est administrateur, président et chef de la direction de Ressources Strateco Inc. et que Messieurs Jean-Guy Masse et Marcel Bergeron qui sont administrateurs des fonds, siègent également à titre d'administrateurs de Ressources Strateco Inc. Après un examen approprié de la recommandation proposée par le gestionnaire, le CEI conclut que M. Hébert a l'indépendance suffisante pour siéger à titre de membre du CEI. Bien que M. Hébert agisse à titre de président et chef de la direction de Ressources Strateco Inc., ce dernier n'a pas de relation « importante » au sens du Règlement 81-107 avec le gestionnaire, les fonds ou entités apparentées au gestionnaire. M. Hébert est un homme d'affaires expérimenté dans le secteur minier depuis plusieurs années, tout comme Messieurs Masse et Bergeron. Il connaît très bien les règles de gouvernance et a toujours agit de façon prudente et diligente lorsqu'il traite des questions de conflit d'intérêt. Pour ces raisons, le CEI en est venu à la conclusion que la nomination de M. Hébert à titre de membre du CEI est dans l'intérêt des fonds et a donné son approbation à la recommandation suggérée par le gestionnaire.

De plus, le gestionnaire a demandé au CEI de se pencher sur le processus d'évaluation de la valeur liquidative considérant qu'il s'agit des mêmes personnes qui gèrent les fonds, effectuent les transactions de portefeuille, évaluent les titres en portefeuille, procèdent à l'allocation de frais entre les fonds et effectuent le calcul de la valeur liquidative. Après un examen approprié des explications et recommandations du gestionnaire, le CEI en vient à la conclusion que même si ce sont les mêmes personnes qui gèrent les fonds et calculent la valeur liquidative, il est dans l'intérêt des fonds et des porteurs de donner son approbation à la recommandation à ce que ce soit les mêmes personnes qui gèrent les affaires internes des fonds. Vu la nature et la durée limitée des fonds et le fait que les calculs soient basés en grande partie sur de l'information qui n'est pas contrôlée par ces personnes, il semble raisonnable au CEI que ce soit les mêmes personnes qui gèrent les affaires internes de ces fonds. Le contraire impliquerait un dédoublement de coûts et de frais d'opération supplémentaires pour les fonds. De plus, le calcul de la valeur liquidative est fait

conformément aux politiques et procédures internes des fonds, plus particulièrement le « *Written policies and procedures* » et « *calculation of the net asset value* » et en collaboration avec les vérificateurs et comptables internes des fonds. Le CEI en est venu à la conclusion qu'il est dans l'intérêt des fonds et des porteurs de donner son approbation à la recommandation à ce que ce soit les mêmes personnes qui gèrent les affaires internes des fonds.

Dans le cadre des discussions avec le gestionnaire sur le processus d'évaluation de la valeur liquidative, le CEI et le gestionnaire ont discuté plus particulièrement de l'évaluation des actions de la société privée Yellowhead Mining Inc. qui se retrouve dans le portefeuille de Société en commandite Métaux Précieux Northern 2006. Après les explications du gestionnaire sur la méthode de calcul et des circonstances entourant la détention de ce titre, le CEI se déclare satisfait des explications du gestionnaire.

Finalement, le gestionnaire a également demandé au CEI de procéder à l'examen de certains frais payés par les fonds, plus particulièrement les avances du gestionnaire aux fonds ainsi que les dépenses des sociétés remboursées ou payées au gestionnaire, à ses administrateurs et dirigeants ainsi qu'au conseiller juridique. En ce qui concerne les avances du gestionnaire aux fonds, le CEI est d'accord avec les recommandations du gestionnaire à l'effet que ces avances peuvent être interprétées comme étant une question de conflit d'intérêt. Toutefois, le gestionnaire a avancé des sommes aux fonds dans le but de payer les frais initiaux, d'opérations, les frais d'opérations courants ainsi que les honoraires de gestion, frais qui ont été au bénéfice de chacun des fonds. Le CEI est d'accord avec la recommandation et ne considère pas qu'il s'agisse d'une question de conflit d'intérêt. Relativement aux dépenses des fonds remboursés ou payés au gestionnaire, à ses administrateurs et dirigeants ainsi qu'au conseiller juridique, après une analyse appropriée des explications du gestionnaire, plus particulièrement considérant que toutes ces dépenses sont prévues au prospectus de chacun des fonds, le CEI conclut que ces dépenses sont appropriées et raisonnables dans les circonstances.

Le CEI n'a pas été avisé d'aucun cas de non-respect par le gestionnaire, d'une condition imposée par le CEI dans le cadre des recommandations ou d'une approbation formulée à l'égard d'une question de conflit d'intérêt. Tel qu'il fut fait par le gestionnaire, il appartient à ce dernier d'aviser le CEI de toute question de conflit d'intérêt.

6. Détention de titres

Au 31 décembre 2009, les membres du CEI ne détenaient en propriété véritable, directement ou indirectement :

- aucune part dans l'un des Fonds;
- aucune participation dans le gestionnaire; ni
- aucune participation dans une société ou une personne fournissant des services au gestionnaire ou à un Fonds.

7. Rémunération

La rémunération globale versée par les fonds aux membres du CEI pour la période de déclaration était de 6 000 \$. Aucune indemnité n'a été versée à l'un des membres au cours de la période de déclaration.

La rémunération initiale du CEI a été fixée par le gestionnaire à la nomination des membres du CEI, le 1^{er} novembre 2007.

Conformément aux pratiques reconnues en matière de gouvernance d'entreprise, le CEI procède, tous les ans ou plus fréquemment, à un examen de la rémunération de ses membres. Pour l'année 2010, le CEI a décidé de maintenir sa rémunération au niveau de 2009. Dans son évaluation de la rémunération de ses membres, le CEI tient compte notamment des facteurs suivants :

1. l'intérêt véritable du fonds;
2. la nature et la complexité du fonds;
3. l'auto-évaluation annuelle la plus récente du CEI;
4. toute recommandation du gestionnaire portant sur la rémunération et les dépenses du CEI;
5. les meilleures pratiques du secteur, y compris des sondages concernant la rémunération des membres d'autres CEI, dans la mesure où ces données sont disponibles;
6. la nature et l'étendue de la charge de travail de chaque membre du CEI, notamment l'engagement auquel on s'attend de chaque membre en termes de temps.

8. Consultation du rapport

Il est possible de consulter le présent rapport sur le site internet du gestionnaire au <http://www.npmfunds.com> ou de l'obtenir sans frais en communiquant avec le gestionnaire au (514) 898-3959 ou en envoyant un courriel à l'adresse jgmasse@npmfunds.com. Le présent document et d'autres renseignements sur les fonds sont disponibles sur le site internet de Sedar.