

Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

RAPPORT ANNUEL DE LA DIRECTION SUR LE RENDEMENT DU FONDS

Pour la période terminée le 31 décembre 2021

Fonds négociés en bourse BNI

FNB des entreprises familiales canadiennes BNI

Notes sur les énoncés prospectifs

Le présent rapport peut contenir des énoncés prospectifs portant sur le FNB, son rendement dans l'avenir, ses stratégies ou perspectives ou sur des circonstances ou événements futurs. Ces énoncés prospectifs comprennent, entre autres, des énoncés à l'égard de nos croyances, plans, attentes, estimations et intentions. L'utilisation des termes « prévoir », « compter », « anticiper », « estimer », « supposer », « croire », et « s'attendre » et autres termes et expressions similaires désignent des déclarations prospectives.

De par leur nature, les énoncés prospectifs supposent que nous élaborions des hypothèses et comportent des incertitudes et des risques inhérents. Par conséquent, il existe un risque que les projections expresses ou implicites contenues dans ces énoncés prospectifs ne se réalisent pas ou qu'elles se révèlent inexactes dans l'avenir. Divers facteurs pourraient faire en sorte que les résultats, les conditions ou les événements futurs varient sensiblement par rapport aux objectifs, aux attentes, aux estimations ou aux intentions figurant dans les énoncés prospectifs. Ces écarts peuvent être causés notamment par des facteurs tels que les changements dans la conjoncture économique et financière canadienne et mondiale (en particulier les taux d'intérêt, les taux de change et les cours des autres instruments financiers), les tendances du marché, les nouvelles dispositions réglementaires, la concurrence, les changements technologiques et l'incidence éventuelle de conflits et autres événements internationaux.

La liste de facteurs qui précède n'est pas exhaustive. Avant de prendre toute décision de placement, les investisseurs et les autres personnes qui se fondent sur les énoncés prospectifs devraient soigneusement considérer les facteurs mentionnés ci-dessus ainsi que d'autres facteurs. Le lecteur ne devrait pas se fier indûment à ces énoncés prospectifs et devrait être conscient que nous n'avons pas l'intention de mettre à jour les énoncés prospectifs à la suite de nouveaux renseignements, d'événements futurs ou autres circonstances, à moins que la législation applicable prévoie une telle obligation.

Le présent rapport annuel de la direction sur le rendement du FNB contient les faits saillants financiers, mais non les états financiers annuels complets du FNB. Vous pouvez obtenir les états financiers annuels du FNB gratuitement, sur demande, en appelant au 1 866 603-3601, en communiquant avec nous par courriel à investissements@bnc.ca, en consultant notre site Web au www.bninvestissements.ca, en consultant le site Web de SEDAR (www.sedar.com) ou en communiquant avec votre conseiller. Vous pouvez également obtenir de cette façon les politiques et les procédures de vote par procuration, le dossier de vote par procuration et l'information trimestrielle sur le portefeuille.

Analyse du rendement par la direction

Objectif et stratégies de placement

Le FNB des entreprises familiales canadiennes BNI a comme objectif de placement de procurer une croissance du capital à long terme en reproduisant, autant qu'il est raisonnablement possible de le faire et avant déduction des frais, le rendement d'un indice boursier canadien qui mesure le rendement de placement d'entreprises familiales canadiennes cotées en bourse. À l'heure actuelle, le FNB reproduit le rendement de l'indice BNC des entreprises familiales (ou tout indice qui le remplace). Pour ce faire, il investit, directement ou indirectement au moyen de placements dans les titres d'autres organismes de placement collectif, dans un portefeuille composé principalement d'actions d'entreprises familiales canadiennes.

Pour choisir les titres du portefeuille, le gestionnaire de portefeuille adopte une stratégie de placement passive conçue pour reproduire le rendement de l'indice familial. Le gestionnaire de portefeuille n'est pas tenu d'investir dans toutes les actions composant l'indice familial. Le FNB peut être géré au moyen d'une technique d'« optimisation », par laquelle les titres sont choisis pour le portefeuille de façon à ce que la pondération par secteur, la capitalisation boursière et certaines données fondamentales du portefeuille correspondent à celles de l'indice familial, ou au moyen d'une stratégie de reproduction intégrale par laquelle le FNB détient généralement les mêmes placements, dans la même proportion, que l'indice cible.

Risques

Le risque global d'un investissement dans le FNB reste tel qu'il est décrit dans le prospectus simplifié ou les modifications de celui-ci, et dans l'aperçu du FNB.

Résultats d'exploitation

Pour la période de douze mois terminée le 31 décembre 2021, les parts du FNB des entreprises familiales canadiennes BNI ont produit un rendement de 26,96 % comparativement à 25,09 % pour l'indice de référence du FNB, soit l'indice composé S&P/TSX. Contrairement à l'indice de référence, le rendement du FNB est établi après déduction des frais et des dépenses. Vous trouverez des renseignements sur les rendements du FNB, qui peuvent varier principalement en raison de frais et des dépenses, à la rubrique *Rendements passés*.

La valeur liquidative du fonds a baissé de 78,61 % au cours de la période, de 20,33 millions de dollars au 31 décembre 2020 à 4,35 millions de dollars au 31 décembre 2021.

Cette baisse résulte principalement de retraits effectués dans le FNB par d'autres fonds BNI.

La deuxième année de la pandémie mondiale a entraîné des divergences importantes entre les principales catégories d'actifs et au sein de celles-ci.

Les marchés boursiers canadiens (+25,09 % pour l'indice composé S&P/TSX au cours de la période) ont largement dépassé les obligations traditionnelles (-2,54 % pour l'indice obligataire universel FTSE Canada), qui ont terminé l'année dans le rouge pour la première fois depuis 2013. Au sein des actions, les secteurs plus cycliques comme ceux de l'énergie, de l'immobilier et des services financiers ont été parmi les plus performants - une situation qui a profité aux actions canadiennes, qui ont affiché leur meilleur rendement total depuis 2009.

Malgré cela, les actions américaines (rendement de +27,61 % pour l'indice S&P 500) ont tout de même réussi à prendre la première place, soutenues, entre autres, par la résilience spectaculaire de leurs principales valeurs technologiques.

En revanche, les conditions se sont avérées plus difficiles pour les marchés émergents qui, après avoir enregistré la meilleure performance des principales régions en 2020, ont terminé l'année 2021 en territoire négatif (rendement de -3,37 % pour l'indice MSCI marchés émergents au cours de la période), freinés par une incertitude réglementaire et économique accrue en Chine.

Du côté des matières premières, le prix de l'or a terminé l'année en légère baisse tandis que le prix du pétrole a bondi au cours de la période, soutenu par la forte reprise de la demande mondiale. Enfin, en raison de la vigueur du pétrole, le dollar canadien a terminé l'année presque inchangé par rapport au \$US, non loin de sa valeur d'équilibre à long terme.

Dans ce contexte, le FNB des entreprises familiales canadiennes BNI a généré un rendement supérieur à celui de son indice de référence, l'indice composé S&P/TSX, pendant la période.

Événements récents

En 2022, le cycle économique devrait converger vers un rythme plus durable, les déséquilibres exacerbés par la pandémie commençant à se résorber, ouvrant la voie à la normalisation progressive des politiques monétaires ultra-accommodantes. Ce contexte reste favorable aux actifs à risque, la croissance des bénéfices des entreprises devant rester forte, tandis que les rendements du Trésor devraient avoir tendance à augmenter. Cela dit, nous devons nous attendre à des rendements plus proches des moyennes historiques et à une plus grande volatilité, car des incertitudes importantes entourent ce scénario de base. Par exemple, l'arrivée d'Omicron suggère des risques de baisse plus importants, avec la possibilité de nouveaux blocages sévères et prolongés qui pourraient exacerber les déséquilibres économiques existants. La persistance de pressions sur les prix conduisant à un resserrement monétaire plus précoce et plus rapide reste également un facteur de risque clé pour 2022.

Dans ces circonstances, le gestionnaire de portefeuille commence l'année en privilégiant les actions nord-américaines, qui offrent une exposition diversifiée à tous les secteurs de l'économie. De plus, les actions américaines offrent une résilience supplémentaire, notamment en raison de l'absence de volonté politique pour de nouvelles restrictions sévères en matière de santé publique au sud de la frontière. Pour les marchés émergents, les vents contraires (risques réglementaires, resserrement des conditions monétaires, ralentissement de la croissance mondiale, dollar fort) s'accumulent et la tendance ne semble pas vouloir changer pour le moment. Enfin, malgré ses caractéristiques cycliques, la région EAEO a presque toujours sous-performé en 2021, comme le montre le modèle de momentum relatif du gestionnaire. Des facteurs structurels semblent freiner la région et il n'est pas certain que la situation soit différente en 2022.

Le 30 avril 2021, le comité d'examen indépendant (le « CEI ») du FNB a été réduit à trois membres lorsque Yves Julien a démissionné de son poste de membre du CEI. Le 1 mai 2021, le CEI du fonds a été porté à quatre membres lorsque Paul Béland a été nommé membre du CEI.

Opérations entre parties liées

Banque Nationale Investissements inc. (le « gestionnaire ») est gestionnaire et promoteur du FNB. À ce titre, il a le droit de recevoir, en contrepartie des services qu'il fournit au FNB, des frais de gestion qui lui sont payés par celui-ci (voir la rubrique « Frais de gestion » ci-dessous).

De temps à autre, le gestionnaire peut, au nom du FNB, effectuer des opérations ou conclure des ententes faisant intervenir certaines personnes ou sociétés qui lui sont liées, dans la mesure où ces opérations ou ententes sont, à son appréciation, dans l'intérêt du FNB. La description des opérations ou ententes entre le FNB et une partie liée est fournie dans la présente section.

Les membres du groupe du gestionnaire peuvent obtenir une rémunération ou des marges en lien avec les services qu'ils fournissent au FNB BNI ou aux opérations qu'ils réalisent avec ce dernier, y compris en ce qui a trait aux opérations de courtage et aux opérations sur dérivés.

Fiduciaire

Le gestionnaire a retenu les services de Société de fiducie Natcan pour agir à titre de fiduciaire du FNB et a retenu les services de Trust Banque Nationale pour agir à titre de gestionnaire de portefeuille.

Courtier désigné

Le gestionnaire a conclu une entente avec Financière Banque Nationale inc. (« FBN »), une société affiliée à BNI, en vertu de laquelle FBN agit à titre de courtier désigné au regard du FNB. L'entente de courtier désigné conclue avec FBN est conforme aux conditions du marché.

Frais de courtage

Le FNB peut être tenu de payer des commissions de courtage aux taux du marché à une société affiliée à Banque Nationale Investissements inc. Les frais de courtage versés par le FNB pour la période de référence s'établissent comme suit :

	Exercice terminé le 31 décembre 2021
Total des frais de courtage	1 275,96
Frais de courtage payés à Financière Banque Nationale	1 275,96

Approbations et recommandations du comité d'examen indépendant

Le FNB s'est appuyé sur les instructions permanentes de son Comité d'examen indépendant, à l'égard d'une ou de plusieurs des opérations entre parties liées suivantes :

- l'achat ou la vente de titres de créance de gouvernements et autres que de gouvernements sur le marché secondaire auprès de courtiers liés qui sont des courtiers principaux sur le marché des titres de créance au Canada;
- l'achat sur le marché secondaire de titres d'un émetteur lié qui ne sont pas négociés en bourse;
- l'achat sur le marché primaire de titres de créance d'émetteurs liés qui ne sont pas négociés en bourse et dont l'échéance est de 365 jours ou plus, sauf les billets de trésorerie adossés à des actifs.

Le gestionnaire a mis en œuvre des politiques et des procédures afin de s'assurer que les conditions applicables à chacune des opérations mentionnées ci-dessus sont remplies. Les instructions permanentes applicables exigent que ces opérations soient réalisées conformément aux politiques du gestionnaire. Ces dernières prévoient notamment que les décisions de placement liées à ces opérations entre parties liées doivent être prises libres de toute influence d'une entité liée au gestionnaire et sans tenir compte d'aucune considération se rapportant à une entité liée au gestionnaire. De plus, les décisions de placement doivent correspondre à l'appréciation commerciale du gestionnaire de portefeuille, sans influence de considérations autres que l'intérêt du FNB, et doivent aboutir à un résultat équitable et raisonnable pour le FNB.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont payables au gestionnaire en contrepartie des services qu'il fournit au FNB en sa qualité de gestionnaire, notamment la gestion des activités et des affaires quotidiennes du FNB.

Le FNB verse des frais de gestion annuels de 0,35 % au gestionnaire du FNB en contrepartie de ses services de gestion. Ces frais sont calculés selon un pourcentage de la valeur liquidative quotidienne du FNB avant les taxes applicables et sont versés mensuellement. Les frais de gestion couvrent principalement les services de gestion de placement et d'administration générale.

Rendement passé

Les rendements du FNB, présentés dans le graphique ci-dessous et calculés au 31 décembre de chaque année, sont fondés sur la valeur liquidative du FNB. Ils supposent que les distributions effectuées au cours des périodes présentées ont été réinvesties en totalité dans des parts additionnelles du FNB. Ces rendements ne tiennent pas compte des frais de vente, des frais de rachat, des distributions ni des frais facultatifs qui auraient pour effet de réduire les rendements. Le rendement passé d'un FNB n'est pas nécessairement indicatif de son rendement dans l'avenir.

Rendement annuel

Ces graphiques à bandes présentent le rendement du FNB pour chacun des exercices présentés et font ressortir la variation des rendements d'un exercice à l'autre. Ils indiquent, sous forme de pourcentage, la variation à la hausse ou à la baisse, le 31 décembre, dans le cas du Rapport annuel de la direction sur le rendement du fonds ou le 30 juin, dans le cas du Rapport intermédiaire de la direction sur le rendement du fonds, d'un placement effectué le 1^{er} janvier de chaque année ou à partir de la date à laquelle le FNB a été créé.



⁽¹⁾ Rendements pour la période du 8 février 2019 (début des opérations) au 31 décembre 2019.

Rendement annuel composé

Le tableau présente le rendement annuel composé du FNB pour chaque série qui existe depuis plus d'un an et pour chaque période indiquée terminée le 31 décembre 2021, par rapport au rendement de l'indice de référence suivant :

- Indice composé S&P/TSX

FNB des entreprises familiales canadiennes BNI

	1 an	3 ans	5 ans	10 ans	Depuis sa création
Parts du FNB¹	26,96 %	–	–	–	15,45 %
Indice de référence	25,09 %	–	–	–	21,81 %

¹Début des opérations : 8 février 2019

La rubrique *Résultats d'exploitation* contient une discussion du rendement du FNB comparé à celui du ou des indices de référence.

Description de l'indice

L'**indice composé S&P/TSX** constitue un sous-ensemble du S&P/TSX et reflète les variations des cours des actions d'un groupe de sociétés inscrites à la cote de la Bourse de Toronto et pondérées selon leur capitalisation boursière.

Faits saillants financiers

Les tableaux qui suivent font état des données financières clés concernant le FNB et ont pour objet de vous aider à comprendre ses résultats financiers pour les périodes comptables indiquées.

Actif net par part⁽¹⁾

Début des opérations : 8 février 2019

Période comptable terminée	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Actif net au début de la période comptable indiquée ⁽²⁾	23,91	21,32	—
Augmentation (diminution) attribuable à l'exploitation (\$)			
Total des revenus	0,46	0,41	0,36
Total des charges	(0,11)	(0,09)	(0,08)
Gains (pertes) réalisé(e)s	11,93	(0,30)	0,21
Gains (pertes) non réalisé(e)s	(4,08)	2,35	0,10
Augmentation (diminution) totale attribuable à l'exploitation (\$) ⁽³⁾	8,20	2,37	0,59
Distributions (\$)			
du revenu net de placement (sauf les dividendes)	—	—	0,11
des dividendes	1,38	0,34	—
des gains en capital	5,17	—	0,03
remboursement de capital	—	—	—
Distributions annuelles totales (\$) ⁽⁴⁾	6,55	0,34	0,14
Actif net à la fin de la période comptable indiquée (\$) ⁽²⁾	28,98	23,91	21,32

Ratios et données supplémentaires

Période comptable terminée	2021	2020	2019
	31 décembre	31 décembre	31 décembre
Valeur liquidative totale (en milliers de \$) ⁽⁵⁾	4 347	20 326	22 382
Nombre de parts en circulation ⁽⁵⁾	150 000	850 000	1 050 000
Ratio des frais de gestion (%) ⁽⁶⁾	0,40	0,40	0,40
Ratio des frais de gestion avant renoncations et prises en charge (%)	0,41	0,40	0,40
Ratio des frais d'opérations (%) ⁽⁷⁾	—	—	—
Taux de rotation du portefeuille (%) ⁽⁸⁾	35,11	48,11	16,55
Valeur liquidative par part (\$)	28,98	23,91	21,32
Cours de clôture ⁽⁹⁾	28,99	24,08	21,39

⁽¹⁾ Ces renseignements proviennent des états financiers annuels audités. L'actif net par part présenté dans les états financiers pourrait différer de la valeur liquidative calculée aux fins d'établissement du prix des parts. Ces écarts sont expliqués dans les notes afférentes aux états financiers.

⁽²⁾ L'actif net est calculé conformément aux IFRS.

⁽³⁾ L'actif net et les distributions sont fonction du nombre réel de parts en circulation au moment considéré. L'augmentation ou la diminution attribuable à l'exploitation est fonction du nombre moyen de parts en circulation au cours de la période comptable.

⁽⁴⁾ Les distributions ont été payées en espèces ou réinvesties en parts additionnelles du FNB, ou les deux.

⁽⁵⁾ Données au dernier jour de la période comptable indiquée.

⁽⁶⁾ Le ratio des frais de gestion est établi d'après le total des charges, incluant les taxes de vente, de la période comptable indiquée (à l'exclusion des frais de courtage, des autres coûts d'opérations de portefeuille et des retenues d'impôts sur les revenus de dividendes) et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable.

⁽⁷⁾ Le ratio des frais d'opérations représente le total des frais de courtage et des autres frais d'opérations de portefeuille et est exprimé en pourcentage annualisé de la valeur liquidative moyenne quotidienne au cours de la période comptable. Le ratio des frais d'opérations inclut si nécessaire des frais d'opérations provenant des titres de fonds sous-jacents, tel que décrit à l'article 15.2 du Règlement 81-106.

⁽⁸⁾ Le taux de rotation du portefeuille du FNB indique dans quelle mesure le gestionnaire de portefeuille du FNB gère activement les placements de celui-ci. Un taux de rotation de 100 % signifie que le FNB achète et vend tous les titres de son portefeuille une fois au cours de la période comptable. Plus le taux de rotation au cours d'une période comptable est élevé, plus les frais d'opérations payables par le FNB sont élevés au cours d'une période comptable, et plus il est probable qu'un porteur réalisera des gains en capital imposables au cours de la période comptable. Il n'y a pas nécessairement de lien entre un taux de rotation élevé et le rendement d'un FNB.

⁽⁹⁾ Cours de clôture à la TSX au dernier jour de bourse de l'exercice.

Aperçu du portefeuille

Au 31 décembre 2021

Les principaux titres

	% de la valeur liquidative
BRP Inc./CA	2,6
Paramount Resources Ltd., catégorie A	2,6
Spin Master Corp.	2,6
Alimentation Couche-Tard Inc.	2,5
Canfor Corp.	2,5
CCL Industries Inc., catégorie B	2,5
Fairfax Financial Holdings Ltd.	2,5
Groupe d'alimentation MTY Inc.	2,5
Aritzia Inc.	2,4
Atco Ltd., catégorie I	2,4
Canadian Utilities Ltd., catégorie A	2,4
Celestica Inc.	2,4
CGI Group Inc., catégorie A	2,4
Colliers International Group Inc.	2,4
Compagnies Loblaw Ltée	2,4
Empire Company Ltd., catégorie A	2,4
George Weston Ltd.	2,4
Ivanhoe Mines Inc., catégorie A	2,4
Onex Corp.	2,4
Rogers Communications Inc., catégorie B	2,4
Shaw Communications Inc., catégorie B	2,4
Teck Resources Ltd., catégorie B	2,4
Transcontinental Inc., catégorie A	2,4
Winpak Ltd.	2,4
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(3,8)
	54,9

Total de la valeur liquidative 4 346 900 \$

Répartition par actif

	% de la valeur liquidative
Actions canadiennes	101,6
Actions américaines	2,2
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(3,8)

Répartition par secteur

	% de la valeur liquidative
Consommation discrétionnaire	16,9
Biens de consommation de base	14,3
Matériaux	14,3
Finance	13,9
Services de communication	11,8
Industrie	9,3
Technologies de l'information	9,0
Immobilier	4,8
Services aux collectivités	4,8
Énergie	2,6
Santé	2,1
Trésorerie, marché monétaire et autres éléments d'actif net	(3,8)

Le tableau ci-dessus présente les 25 principaux titres du FNB. Dans le cas d'un fonds comportant moins de 25 titres, tous les titres sont indiqués.

L'aperçu du portefeuille peut varier en raison des opérations effectuées par le FNB. Une mise à jour trimestrielle est disponible. Veuillez consulter notre site Web au www.bninvestissements.ca.

La Banque Nationale du Canada ne s'est pas prononcée sur la légalité ou la convenance du FNB des entreprises familiales, ni sur l'exactitude ou la pertinence des descriptions ou des renseignements à son sujet figurant dans le présent prospectus, y compris les renseignements portant sur l'indice familial. La Banque Nationale du Canada ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration quelconque, expresse ou implicite, aux propriétaires du FNB des entreprises familiales ou à un membre quelconque du public concernant l'opportunité d'acheter, de vendre ou de détenir un produit lié à l'indice familial en général ou au FNB des entreprises familiales en particulier ou quant à la capacité du FNB des entreprises familiales de reproduire le rendement de l'indice familial ou d'atteindre les objectifs déclarés. La Banque Nationale du Canada n'a aucunement l'obligation de tenir compte des besoins du gestionnaire ou des propriétaires du FNB des entreprises familiales lorsqu'elle établit, compose, calcule ou maintient l'indice familial.

La Banque Nationale du Canada ne garantit pas le caractère adéquat, exact, opportun ou exhaustif de l'indice familial ou de toute donnée qui s'y rapporte ni des résultats obtenus de l'utilisation de l'indice familial et/ou du calcul ou de la composition de l'indice familial à un moment donné ou à une date précise ou autrement. La Banque Nationale du Canada ne sera pas tenue à des dommages-intérêts ni n'engagera sa responsabilité en raison d'une erreur, d'une omission ou d'un retard à cet égard. La Banque Nationale du Canada ne donne aucune garantie expresse ou implicite et exclut expressément toutes les garanties de qualité marchande ou d'adaptation à une fin ou à un usage particulier à l'égard des marques, de l'indice familial ou des données qui y figurent. Sans limiter la portée générale de ce qui précède, en aucun cas la Banque Nationale du Canada ne saurait être responsable de dommages-intérêts indirects, spéciaux, accessoires, punitifs ou consécutifs, y compris la perte de profits, les pertes liées à la négociation ou la perte de temps ou de clientèle, même si elle a été avisée de la possibilité de ces dommages-intérêts.

L'indice familial est la propriété de la Banque Nationale du Canada, qui a retenu les services de S&P Opco, LLC (filiale de S&P Dow Jones Indices) pour le calcul et le maintien de l'indice familial. L'indice familial n'est pas parrainé par S&P Dow Jones Indices ou les membres de son groupe ni par ses tiers concédants de licences, y compris Standard & Poor's Financial Services LLC et Dow Jones Trademark Holdings LLC (collectivement, « S&P Dow Jones Indices »). S&P Dow Jones Indices ne sera en aucun cas tenue responsable d'erreurs ou d'omissions dans le calcul de l'indice familial. « Calculé par S&P Dow Jones Indices » et les marques stylisées connexes sont des marques de service de S&P Dow Jones Indices et sont utilisées sous licence par la Banque Nationale du Canada. S&P^{MD} est une marque déposée de Standard & Poor's Financial Services LLC, et Dow Jones^{MD} est une marque déposée de Dow Jones Trademark Holdings LLC.

Le FNB des entreprises familiales est fondé sur l'indice familial et n'est pas parrainé, avalisé, vendu ou promu d'aucune façon par S&P Dow Jones Indices. S&P Dow Jones Indices ne donne aucune garantie ni ne fait aucune déclaration, expresse ou implicite, aux propriétaires du FNB des entreprises familiales ou à un membre quelconque du public relativement à l'opportunité d'investir dans les titres en général ou dans le FNB des entreprises familiales en particulier ou quant à la capacité de l'indice familial de reproduire le rendement du marché en général. Le seul lien qu'entretient S&P Dow Jones Indices avec la Banque Nationale du Canada à l'égard de l'indice familial consiste en l'utilisation sous licence de certaines marques de commerce, marques de service et/ou dénominations commerciales de S&P Dow Jones Indices et en la prestation de services de calculs à l'égard de l'indice familial. S&P Dow Jones Indices n'est pas responsable de l'établissement des cours et du nombre de parts du FNB des entreprises familiales ou du moment choisi pour l'émission ou la vente des parts du FNB des entreprises familiales, et n'y a pas participé, pas plus qu'elle n'a participé à l'établissement ou au calcul de l'équation selon laquelle les parts du FNB des entreprises familiales peuvent être converties en espèces ou aux autres mécanismes de rachat. S&P Dow Jones Indices n'a aucune obligation ou responsabilité dans le cadre de l'administration, de la commercialisation ou de la négociation des parts du FNB des entreprises familiales. S&P Dow Jones Indices LLC n'est pas un conseiller en placement. L'ajout d'un titre dans l'indice familial ne constitue pas une recommandation quant à son achat, à sa vente ou à sa détention ni un conseil en placement de la part de S&P Dow Jones Indices.

S&P DOW JONES INDICES NE GARANTIT PAS LE CARACTÈRE ADÉQUAT, EXACT, OPPORTUN OU EXHAUSTIF DE L'INDICE FAMILIAL OU DES DONNÉES QUI S'Y RAPPORTENT OU DE TOUTE COMMUNICATION, NOTAMMENT VERBALE OU ÉCRITE (Y COMPRIS LES COMMUNICATIONS ÉLECTRONIQUES), CONCERNANT L'INDICE FAMILIAL. S&P DOW JONES INDICES NE PEUT ÊTRE TENUE À AUCUNS DOMMAGES-INTÉRÊTS NI ENGAGER SA RESPONSABILITÉ EN RAISON D'UNE ERREUR, D'UNE OMISSION OU D'UN RETARD À CET ÉGARD. S&P DOW JONES INDICES NE DONNE AUCUNE GARANTIE, EXPRESSE OU IMPLICITE, ET ELLE EXCLUT EXPRESSÉMENT TOUTES LES GARANTIES DE QUALITÉ MARCHANDE OU D'ADAPTATION À UNE FIN OU À UN USAGE PARTICULIER OU CONCERNANT LES RÉSULTATS POUVANT ÊTRE OBTENUS PAR LA BANQUE NATIONALE DU CANADA, LES PROPRIÉTAIRES DU FNB DES ENTREPRISES FAMILIALES OU TOUTE AUTRE PERSONNE OU ENTITÉ PAR SUITE DE L'UTILISATION DE L'INDICE FAMILIAL OU DE DONNÉES QUI S'Y RAPPORTENT. SANS LIMITER LA PORTÉE GÉNÉRALE DE CE QUI PRÉCÈDE, EN AUCUN CAS S&P DOW JONES INDICES NE SAURAIT ÊTRE RESPONSABLE DE DOMMAGES-INTÉRÊTS INDIRECTS, SPÉCIAUX, ACCESSOIRES, PUNITIFS OU CONSÉCUTIFS, Y COMPRIS LA PERTE DE PROFITS, LES PERTES LIÉES À LA NÉGOCIATION OU LA PERTE DE TEMPS OU DE CLIENTÈLE, MÊME SI ELLE A ÉTÉ AVISÉE DE LA POSSIBILITÉ DE CES DOMMAGES-INTÉRÊTS, QUE CEUX-CI RÉSULTENT D'UN CONTRAT, D'UN DÉLIT, DE LA RESPONSABILITÉ STRICTE, OU DE TOUTE AUTRE SOURCE.



Architecture ouverte.
Possibilités infinies.



**BANQUE
NATIONALE**

INVESTISSEMENTS