

**OPCI Swisslife DYNAPIERRE**

**Attestation du commissaire aux comptes  
relative au rapport semestriel au 30 juin 2022**



## Attestation du commissaire aux comptes relative au rapport semestriel au 30 juin 2022

Aux administrateurs

### **OPCI Swisslife DYNAPIERRE**

Société de Placement à Prépondérance Immobilière à Capital Variable  
153 RUE SAINT-HONORÉ  
75001 Paris

En notre qualité de commissaire aux comptes de OPCI Swisslife DYNAPIERRE et en application des dispositions de l'article L. 214-54 du code monétaire et financier relatives au contrôle de l'information périodique, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans le rapport semestriel au 30 juin 2022 ci-joint.

Ces informations ont été établies sous la responsabilité des organes de direction de la SPPICAV. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans le rapport semestriel avec la connaissance que nous avons de la SPPICAV acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons de la SPPICAV acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

La présente attestation tient lieu de certification de l'exactitude de l'information périodique au sens de l'article L. 214-54 du code monétaire et financier.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 24 août 2022

Le commissaire aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Fabrice Bricker

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone: +33 (0)1 56 57 58 59, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Nice, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.

EVOLUTION DES VALEURS AU 30 JUIN 2022

	Actions C		Actions F	
	Du 01/01/2022 au 30/06/2022	Depuis l'origine*	Du 01/01/2022 au 30/06/2022	Depuis l'origine*
Evolution Globale (avec dividendes réinvestis)	-1,46%	+3,74%	-1,30%	+1,52%
Performance (méthode du taux de rentabilité interne : TRI)	-2,89%	+10,06%	-2,58%	+1,53%
* annualisée				
	Actions I		Actions P	
	Du 01/01/2022 au 30/06/2022	Depuis l'origine*	Du 01/01/2022 au 30/06/2022	Depuis l'origine*
Evolution Globale (avec dividendes réinvestis)	-1,16%	+3,59%	-1,43%	+3,20%
Performance (méthode du taux de rentabilité interne : TRI)	-2,29%	+25,57%	-2,83%	+3,24%
* annualisée				

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT :

La stratégie de la SPPICAV sur sa poche d'Actifs Immobiliers non cotés consiste à constituer un patrimoine d'immeubles en vue de les louer. Les immeubles recherchés sont situés en France métropolitaine, ainsi que dans les pays européens membres de l'OCDE. Ce sont principalement des actifs du secteur de l'immobilier d'entreprise dont bureaux, commerces, hôtellerie, logistique, ou encore résidences gérées (santé, étudiants...), mais aussi à titre accessoire du secteur résidentiel.

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE :

8 ans minimum

CHIFFRES CLES AU 30 JUIN 2022

	Actions C	Actions F	Actions I	Actions P
Valeur Liquidative à l'origine	1 000,00 €/part	1 000,00 €/part	1 000,00 €/part	1 000,00 €/part
<b>31/12/2021</b>				
Valeur Liquidative	1 085,50 €/part	1 045,89 €/part	1 166,26 €/part	1 156,75 €/part
Actif Net	623 870 292 €	33 983 371 €	58 341 044 €	422 703 864 €
Ratio de liquidité *	32,76%			
Dividendes par action versés sur la période	7,73 €/part	11,16 €/part	15,54 €/part	8,48 €/part
* % de l'actif brut consolidé				
<b>30/06/2022</b>				
Valeur Liquidative	1 058,55 €/part	1 019,27 €/part	1 136,45 €/part	1 128,28 €/part
Actif Net	624 173 695 €	32 729 316 €	69 838 530 €	420 176 960 €
Ratio de liquidité *	25,30%			
Dividendes par action versés sur la période	11,28 €/part	13,16 €/part	16,53 €/part	12,14 €/part
* % de l'actif brut consolidé				

ETAT DU PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2022

	31/12/2021		30/06/2022	
	En montant	En % de l'actif net	En montant	En % de l'actif net
<b>Actifs à caractère immobilier</b>				
Immeubles détenus en direct	298 466 612 €	26,2%	319 126 674 €	27,8%
Parts et actions de sociétés	151 369 359 €	13,3%	162 518 355 €	14,2%
Actions négociées sur un marché réglementé	82 584 329 €	7,3%	75 826 765 €	6,6%
Organismes de placement collectif immobilier et organismes étrangers	- €	0,0%	- €	0,0%
Autres actifs à caractère immobilier	237 489 409 €	20,9%	244 978 373 €	21,4%
<b>Dépôts et instruments non immobiliers</b>				
Autres actifs à caractère non immobilier (dont OPCVM et obligations) *	18 833 481 €	1,7%	85 114 212 €	7,4%
Créances	2 995 466 €	0,3%	9 428 320 €	0,8%
Dépôts à vue *	403 627 366 €	35,4%	312 779 372 €	27,3%
<b>Total Actif</b>	<b>1 195 366 023 €</b>	<b>105,0%</b>	<b>1 209 772 071 €</b>	<b>105,5%</b>
Passif	- 56 467 452 €	-5,0%	- 62 853 571 €	-5,5%
<b>Actif Net</b>	<b>1 138 898 571 €</b>	<b>100,0%</b>	<b>1 146 918 501 €</b>	<b>100,0%</b>

\*OPCVM Monétaires comptabilisés comme liquidité, et présentés sur la ligne dépôts à vue

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE AU 30 JUIN 2022

	31/12/2021		30/06/2022	
	Prix de revient	Valorisation	Prix de revient	Valorisation
<b>Immeubles en cours, construits ou acquis et droits réels</b>				
"Villa d'Eugénie" - 167. rue de Rome - 75017 PARIS	1 340 136 €	4 700 000 €	1 340 136 €	5 200 000 €
70. rue Robert - 43. rue Barrier - 69006 LYON	13 814 528 €	18 100 000 €	13 789 622 €	18 400 000 €
75. boulevard Pasteur - 75015 PARIS	11 847 240 €	16 600 000 €	11 847 240 €	16 700 000 €
34. avenue des 3 Peuples - 78180 MONTIGNY-LE-BRETONNEUX	18 360 562 €	10 000 000 €	18 364 562 €	9 000 000 €
3 rue de Liège - 75009 PARIS	15 879 061 €	19 100 000 €	15 887 320 €	19 100 000 €
127 boulevard Diderot - 750012 PARIS	23 370 566 €	30 469 947 €	26 107 097 €	33 200 000 €
16 rue Médéric - 75017 PARIS	17 429 828 €	18 800 000 €	17 429 828 €	19 800 000 €
5 RUE DE LA SOURCE - 75016 PARIS	14 455 298 €	15 312 500 €	20 388 281 €	21 047 500 €
90 route de la Reine - 92100 BOULOGNE-BILLANCOURT	30 366 412 €	28 200 000 €	30 366 412 €	28 200 000 €
Neue Winterthurerstrasse 99 - 8304 WALLISELLEN - SUISSE	60 984 375 €	63 864 166 €	61 216 476 €	70 884 774 €
10 rue des Trois Fontanot - 92000 NANTERRE	23 458 357 €	20 920 000 €	28 404 832 €	25 194 400 €
34 rue de Fleurus - 75006 PARIS	53 060 479 €	52 400 000 €	53 066 441 €	52 400 000 €
<b>Actions négociées sur un marché réglementé</b>				
- SWISSLIFE DYNAPIERRE - FONCIÈRES	77 083 221 €	82 584 329 €	95 270 938 €	75 826 765 €
<b>Titres de sociétés de placement à prépondérance immobilière</b>				
- DYNACAPITALE	1 970 419 €	1 852 538 €	1 970 419 €	1 886 527 €
- HOTELS HOLDING DEUTSCHLAND SAS	2 040 635 €	2 584 064 €	2 040 635 €	2 565 555 €
- SAS DYNAESP	73 237 896 €	65 815 154 €	73 237 896 €	72 375 311 €
- DYNAPTIM	45 904 549 €	40 398 213 €	45 920 017 €	41 164 345 €
- SAS ROYANER	20 709 442 €	24 815 520 €	20 709 442 €	25 502 991 €
- SAS DYNALUX HOLDCO	3 603 549 €	4 892 766 €	3 603 549 €	5 093 039 €
- DYNALL	10 676 649 €	10 950 169 €	10 676 649 €	13 869 651 €
- SAS DYNAPART	1 000 €	- €	1 000 €	- €
- DYN IMPULS HOLDCO	359 833 €	60 935 €	359 833 €	60 935 €
<b>Compte courant de la société</b>				
- DYNACAPITALE	2 875 495 €	2 909 057 €	2 875 495 €	2 931 262 €
- SAS DYNAESP	128 666 094 €	134 690 126 €	130 878 657 €	133 145 239 €
- DYNAPTIM	65 687 096 €	66 969 390 €	74 112 598 €	75 949 027 €
- ROYANER	14 230 625 €	14 854 238 €	14 230 625 €	14 477 614 €
- SAS DYNALUX HOLDCO	17 822 413 €	18 015 731 €	18 186 717 €	18 423 977 €
- SAS DYNAPART	50 000 €	50 867 €	50 000 €	51 253 €
<b>Autres actifs à caractère non immobilier (dont OPCVM et obligations) *</b>				
- CARMIG PA SICAV	- €	- €	36 000 000 €	33 053 480 €
- BGF ESG MA I2C	- €	- €	30 200 000 €	27 625 144 €
- AXA WORLD FUNDS - GLOBAL FLEXIBLE PROPERTY I CAPITALISATION EUR (HEDGED)	15 000 000 €	18 833 481 €	24 407 201 €	24 435 587 €

\* Hors OPCVM Monétaires

dont intérêts courus  
dont intérêts courus  
dont intérêts courus  
dont intérêts courus  
dont intérêts courus  
dont intérêts courus

**RATIOS AU 30 JUIN 2022**

	31/12/2021	30/06/2022	Taux proposés *
<b>Ratio d'endettement</b> (déterminé sur la base de la valeur des emprunts, des actifs immobiliers et financiers)	9.7%	9.3%	40.0%

\* maximum dans le prospectus

	31/12/2021	30/06/2022	Levier proposé *
<b>Levier Méthode de l'engagement</b> (Actif Brut Conso / Actif Net)	1.08	1.14	1.67

\* maximum dans le prospectus

**FRAIS DIRECTS SUPPORTES PAR LA SPPICAV AU 30 JUIN 2022**

	Du 01/07/2021 au 31/12/2021		Du 01/01/2022 au 30/06/2022		Du 01/07/2021 au 30/06/2022		Taux annuels proposés ***
	€	% **	€	% **	€	% **	
<b>Frais de fonctionnement et de gestion</b>	<b>7 176 702 €</b>	<b>0,64%</b>	<b>7 021 757 €</b>	<b>0,63%</b>	<b>14 198 459 €</b>	<b>1,25%</b>	<b>2,00%</b>
- commission de gestion	2 963 124 €	0,27%	3 027 018 €	0,26%	5 990 142 €	0,53%	
- autres frais de fonctionnement et de gestion	3 959 631 €	0,35%	3 928 458 €	0,34%	7 888 090 €	0,69%	
<b>Frais non récurrent</b>	<b>253 947 €</b>	<b>0,02%</b>	<b>66 281 €</b>	<b>0,01%</b>	<b>320 227 €</b>	<b>0,03%</b>	
<b>Frais d'exploitation immobilière (non refacturables et non refacturés)</b>	<b>1 055 464 €</b>	<b>0,09%</b>	<b>437 785 €</b>	<b>0,04%</b>	<b>1 493 249 €</b>	<b>0,13%</b>	<b>2,00%</b>
<b>Frais et commissions liés aux transactions *</b>	<b>1 718 482 €</b>	<b>0,70%</b>	<b>305 546 €</b>	<b>0,17%</b>	<b>2 024 028 €</b>	<b>0,48%</b>	<b>12,20%</b>
- Frais liés aux opérations sur actifs immobiliers hors commissions de mouvement liées aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers	747 220 €	0,78%	161 450 €	0,07%	908 671 €	0,27%	11,00%
- Frais liés aux opérations d'investissement et d'arbitrage sur actifs immobiliers	971 262 €	1,22%	144 095 €	0,27%	1 115 357 €	1,40%	1,20%
- Commissions de mouvement liées aux opérations sur actifs financiers	- €	0,00%	- €	0,00%	- €	0,00%	

\* Ces frais sont partiellement couverts par la commission de souscription acquise à la SPPICAV, pour un montant de 1 410 184 € sur l'exercice

\*\*\* Maximum dans le prospectus

\*\* % TTC Annual sur actif net moyen - frais de fonctionnement et de gestion et frais d'exploitation immobilière

% TTC Annual sur valeur d'acquisition ou de cession des biens et droits immobiliers concernés - frais et commissions liés aux opérations immobilières

% TTC Annual sur valeur de transaction concernés - frais et commission liés aux opérations sur actifs financiers

**ETAT DES SOUSCRIPTIONS/RACHATS ET LIQUIDITES AU 30 JUIN 2022**

	31/12/2021		Du 01/01/2022 au 30/06/2022		30/06/2022	
	Actions C	Actions F	Actions C	Actions F	Actions C	Actions F
Nombre d'actions souscrites	574 726	32 492	14 919	382	589 646	32 110
Capitalisation souscrite nette	608 103 168 €	33 424 635 €	16 074 560 €	396 372 €	624 177 728 €	33 028 262 €

	31/12/2021		Du 01/01/2022 au 30/06/2022		30/06/2022	
	Actions I	Actions P	Actions I	Actions P	Actions I	Actions P
Nombre d'actions souscrites	50 024	365 423	11 429	6 981	61 453	372 404
Capitalisation souscrite nette	55 261 508 €	411 882 170 €	13 388 177 €	8 064 360 €	68 649 686 €	419 946 530 €

**COMMENTAIRE DE GESTION**

Le mois de juin 2022 a été le témoin d'une remontée importante des taux souverains suite à l'annonce de la BCE sur son intention d'amorcer dès juillet la hausse de ses taux directeurs pour contenir l'inflation. Ces informations sont intervenues au moment où la FED a par ailleurs confirmé de son côté la plus forte augmentation de ses taux directeurs depuis 1994, intensifiant la volatilité observée sur les marchés monétaires.

Par ailleurs, la hausse des prix de l'énergie et des matières premières exacerbée par une appréciation nette du dollar face à l'euro jusqu'à un niveau proche de la parité pourrait finalement contraindre la BCE à rester plus mesurée dans sa hausse des taux. Dans ce contexte, Swisslife ESG Dynapierre a construit et maintient une poche financière contenue en volume avec une exposition obligataire réduite et essentiellement sur des durations courtes. Cette poche obligataire, détenue via des OPCVM diversifiés, représentant ainsi moins de 2% de l'actif brut de l'OPCI au 30/06/2022, permet de se prémunir au maximum du risque de taux et illustre la stratégie défensive de l'OPCI durant cette période d'inflation forte.

Sur le plan immobilier, la forte consommation notamment touristique en réaction à la fin des restrictions COVID permet de constater le retour en masse des touristes européens sur le sol espagnol et confirme ainsi une belle inversion de tendance dans cet environnement post-restrictions COVID-19. Ce contexte est donc très favorable pour le portefeuille d'hôtellerie espagnol de Swisslife ESG Dynapierre, qui affiche des valeurs d'expertise en hausse de plus de 5% sur le premier semestre 2022.

Enfin, nos actifs de bureaux situés au cœur des plus grosses capitales européennes continuent de se montrer résistants et bien positionnés sur un marché où la demande demeure importante.

**FISCALITE**

Le régime fiscal applicable à la SPPICAV lui permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés à raison de l'intégralité de ses activités en contrepartie, notamment, du respect d'obligations de distribution fixées par la loi. Les sociétés filiales de SPPICAV peuvent, en fonction de leur forme sociale, soit bénéficier de la transliquidité fiscale, soit bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés sur option au régime communément appelé « SIIIC ». Les informations délivrées par la Société de Gestion ne sauraient se substituer à celles fournies dans le cadre d'un conseil fiscal individuel et l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la taxation des plus-values et revenus éventuels peut être dépendante de la situation fiscale personnelle des investisseurs.

**RISQUES DE CET INVESTISSEMENT**

**1) Risques en capital :** La SPPICAV n'offre aucune garantie de protection en capital. Comme pour tout investissement financier, les investisseurs potentiels doivent être conscients que la valeur des actifs de la SPPICAV est soumise aux fluctuations des marchés financier et immobilier et qu'elle peut varier fortement, notamment en fonction du contexte politique, fiscal, économique et financier. En outre le profil de risque de la SPPICAV correspond à une durée de détention longue, avec une durée recommandée de huit (8) ans. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut ne pas lui être restitué ou ne l'être que partiellement. Les investisseurs ne devraient pas réaliser un investissement dans la SPPICAV s'ils ne sont pas en mesure de supporter les conséquences d'une telle perte.

**2) Risques liés à la gestion discrétionnaire :** Le style de gestion pratiqué par la SPPICAV repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés et/ou sur la sélection des Actifs. Il existe un risque que la SPPICAV ne soit pas investie à tout moment sur les marchés ou les actifs les plus performants. La performance de la SPPICAV peut être inférieure à l'objectif de gestion. La Valeur Liquidative de la SPPICAV peut avoir une performance négative.

**3) Risques liés à la stratégie d'investissement :**

**Risques liés au marché immobilier :** Les investissements réalisés par la SPPICAV seront soumis aux risques inhérents à la détention et à la gestion d'Actifs Immobiliers. Dans ce cadre, la performance et l'évolution du capital investi sont exposés au risque lié à l'évolution de cette classe d'actifs. De très nombreux facteurs (liés de façon générale à l'économie ou plus particulièrement au marché immobilier) peuvent avoir un impact négatif sur la valeur des Actifs Immobiliers détenus par la SPPICAV. Aucune assurance ne peut donc être donnée quant à la performance des Actifs Immobiliers détenus par la SPPICAV. Les facteurs suivants sont notamment susceptibles d'avoir un impact négatif sur la valeur des actifs et, par conséquent, sur la Valeur Liquidative et la performance de la SPPICAV : la conjoncture économique, politique, financière, internationale, nationale et locale pouvant affecter les marchés immobiliers localisés et d'investissement ; l'évolution des marchés de l'investissement immobilier, marchés cycliques connaissant des phases haussières et baissières ; l'évolution des marchés localisés, avec une demande et des valeurs localisées cycliques connaissant des phases haussières et baissières ; les conditions d'exploitation des immeubles dans le cadre d'actifs de typologie immobilière spécifiques, par exemple, dans les secteurs de l'hôtellerie ou de la santé ; les conditions dans lesquelles sont menés les projets de construction de rénovation ou d'autres types de travaux en qualité de maître d'ouvrage ou dans le cadre de VEFA (Vente en l'Etat Futur d'Achèvement) ; notamment sur les aspects techniques : Risques liés à la construction, retard dans l'achèvement des travaux, ou dans le plan de location une fois les travaux achevés pouvant engendrer un retard dans la perception des revenus localisés et/ou des frais supplémentaires imprévus ; l'environnement et les évolutions des régimes fiscaux, législatifs et réglementaires européens et locaux ; la diversification du portefeuille, notamment : la granularité et la concentration géographique, sectorielle des actifs, et la granularité et la concentration sectorielle des locataires.

**Risques liés aux instruments financiers à terme :** La SPPICAV peut avoir recours à des contrats financiers à des fins de couverture. Il peut exister un risque de couverture imparfaite ne permettant ainsi pas de protéger la SPPICAV complètement contre l'évolution défavorable de l'actif ou du passif couvert. La Valeur liquidative de la SPPICAV pourrait dès lors en être affectée.

**Risques liés à l'endettement :** La SPPICAV pourra avoir recours à l'endettement pour le financement de certains de ses investissements. Dans ces conditions, les fluctuations du marché immobilier peuvent réduire de façon importante la capacité de remboursement de la dette et les fluctuations du marché du crédit peuvent réduire les sources de financement et augmenter de façon sensible le coût de ce financement. L'endettement a pour effet d'augmenter la capacité d'investissement de la SPPICAV mais également les risques de perte.

**Risques de crédit :** Les titres détenus par la SPPICAV pourront connaître des fluctuations de prix (à la hausse comme à la baisse) en fonction de l'évolution du risque crédit des émetteurs ou de la perception de ce risque par les marchés. Ces fluctuations peuvent avoir un impact négatif sur la Valeur Liquidative. En outre, le défaut d'un émetteur aurait un impact négatif direct sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

**Risque de contrepartie :** Le risque de contrepartie est le risque de défaillance d'une contrepartie de marché (pour les actifs financiers) ou des locataires (pour les Actifs Immobiliers) conduisant à un défaut de paiement. Le défaut de paiement d'une contrepartie peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.

**Risque de liquidité :** Le risque de liquidité est le risque pour la SPPICAV de ne pas être en mesure de faire face à ses obligations de paiement, ou de céder des actifs dans des conditions défavorables pour y faire face, notamment en ce qui concerne les rachats d'actions. La SPPICAV est exposée à un risque de liquidité du fait de la faible liquidité du marché immobilier. La vente d'immeuble nécessite un délai important qui peut être allongé en période de tension sur ce marché. En conséquence, la SPPICAV pourrait être dans une situation l'obligeant à céder des immeubles dans des conditions défavorables. Cette situation aurait une incidence négative sur la Valeur Liquidative de la SPPICAV. De plus, la résiliation d'un emprunt et/ou d'instruments financiers à terme peut entraîner des coûts pouvant affecter la Valeur Liquidative de la SPPICAV.

**Risques financiers :**

- Risque de taux : ce risque résulte de la sensibilité de la poche de liquidité de la SPPICAV aux fluctuations des marchés des taux d'intérêts. En particulier, une remontée des taux d'intérêt pourra avoir un impact négatif sur la performance de la SPPICAV
- Risque de crédit : Les titres détenus par la SPPICAV pourront connaître des fluctuations de prix (à la hausse comme à la baisse) en fonction de la perception des marchés du risque crédit des émetteurs (par exemple, dégradation de la notation par les agences de rating d'un émetteur). En outre, en cas de défaut d'un émetteur, la valeur liquidative de la SPPICAV baissera
- Risque actions : ce risque est celui de baisse de la valeur des actions ou indices auxquels les actifs de la SPPICAV sont exposés compte tenu des variations potentiellement importantes des marchés actions
- Risque de change : La SPPICAV sera soumise aux évolutions des devises des instruments financiers libellés en devises autres que la devise de référence de la SPPICAV (euro). En fonction de l'exposition nette sur chaque devise de la SPPICAV, les fluctuations des marchés de change pourront avoir un impact négatif sur la performance de la SPPICAV.
- Risque lié aux « small caps » : la valeur de ces titres peut être impactée par une vente importante d'un seul acteur ou d'un petit nombre d'acteurs, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur de l'action. Ce risque peut conduire à une baisse de la valeur liquidative.

L'exposition à ces risques peut entraîner une baisse de la Valeur Liquidative.