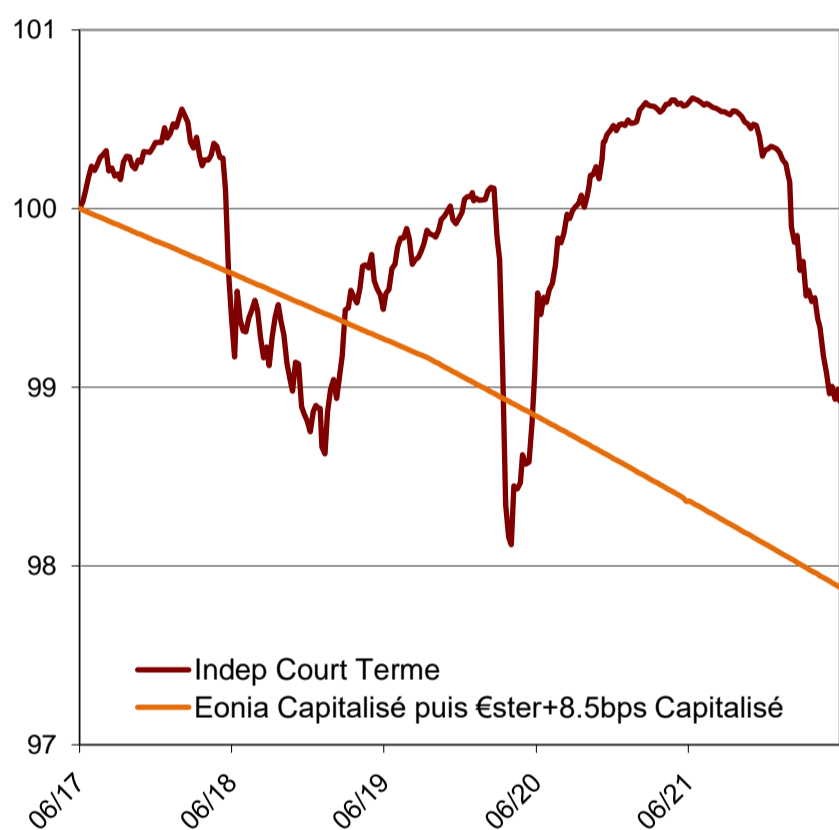


Analyse des marchés et de la performance

Au cours du mois de mai, la valeur liquidative du fonds Indep Court Terme s'est repliée de 0.16%, sous-performant ainsi son indice de référence, qui a abandonné 0.04%. Tandis que les membres de la Fed ouvraient la voie à un resserrement monétaire moins offensif qu'anticipé, la BCE rattrapait son retard et précisait l'ampleur et le calendrier des hausses de taux à attendre en zone euro. Malgré les anticipations préexistantes des opérateurs de marché, ces déclarations se sont traduites par une poursuite de la remontée des rendements allemands. Le taux à 5 ans s'est ainsi adjugé +15bp en quatre semaines. C. Lagarde a validé relativement explicitement le scénario de deux hausses de 25bp à partir de juillet, même si les gouverneurs les plus offensifs se sont empressés de rouvrir la porte à des mouvements de 50bp si nécessaire. L'inflation est ressortie une nouvelle fois en hausse à +8.1% pour la zone euro, ravivant les craintes d'un emballement. Par ailleurs, les spreads périphériques européens continuent de souffrir de la réduction programmée du bilan de la BCE, face à des besoins de financement toujours importants. Enfin, le marché du crédit est resté pénalisé par l'attentisme des investisseurs dans le contexte conflictuel, ainsi que par l'avalanche d'offres sur le marché primaire. L'accalmie sur les actifs risqués a permis aux émetteurs les plus solides de refinancer leurs besoins, non sans offrir de généreuses primes.

Performance dividendes réinvestis



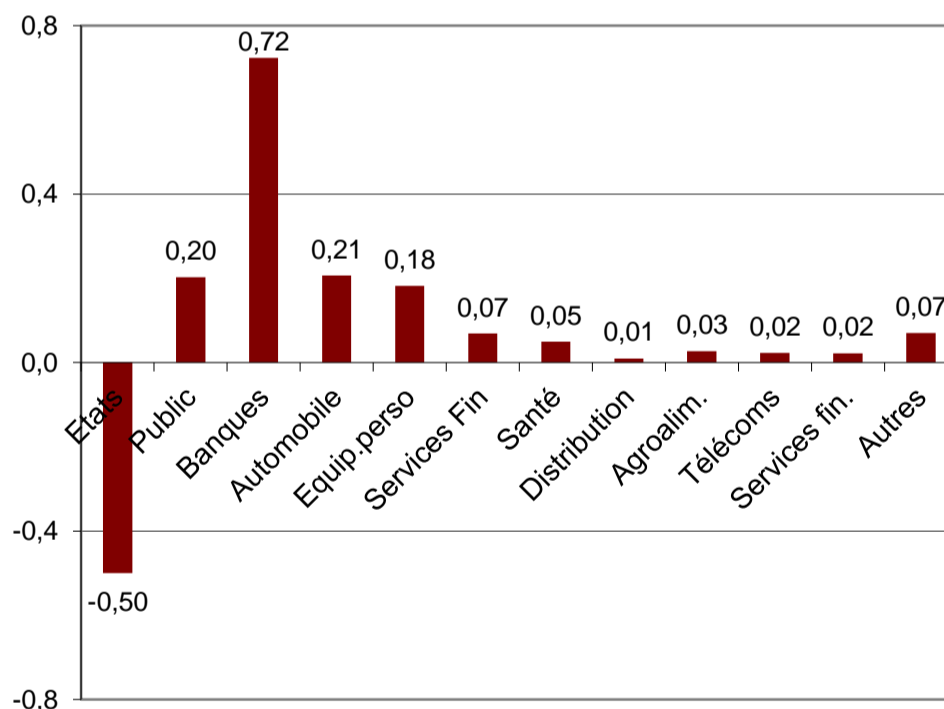
Base 100 à 5 ans glissants depuis le 31/05/2017

| | 1 Mois | 3 Mois | YTD | 1 an Glis. | 2a Glis. | 3a Glis. | 5a Glis. |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Début | 29/04/22 | 28/02/22 | 31/12/21 | 31/05/21 | 29/05/20 | 31/05/19 | 31/05/17 |
| Fin | 31/05/22 | 31/05/22 | 31/05/22 | 31/05/22 | 31/05/22 | 31/05/22 | 31/05/22 |
| Perf. | -0,16% | -0,78% | -1,41% | -1,65% | -0,15% | -0,51% | -1,07% |
| Indice | -0,04% | -0,13% | -0,21% | -0,49% | -0,97% | -1,40% | -2,12% |
| Relative | -0,12% | -0,65% | -1,20% | -1,16% | 0,83% | 0,88% | 1,05% |
| Volatilité du fonds | | 0,56% | 0,60% | 0,46% | 0,54% | 0,81% | 0,80% |
| Volatilité de l'indice | | 0,02% | 0,02% | 0,02% | 0,02% | 0,02% | 0,01% |
| Tracking Error (TE) | | 0,55% | 0,60% | 0,45% | 0,54% | 0,81% | 0,80% |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

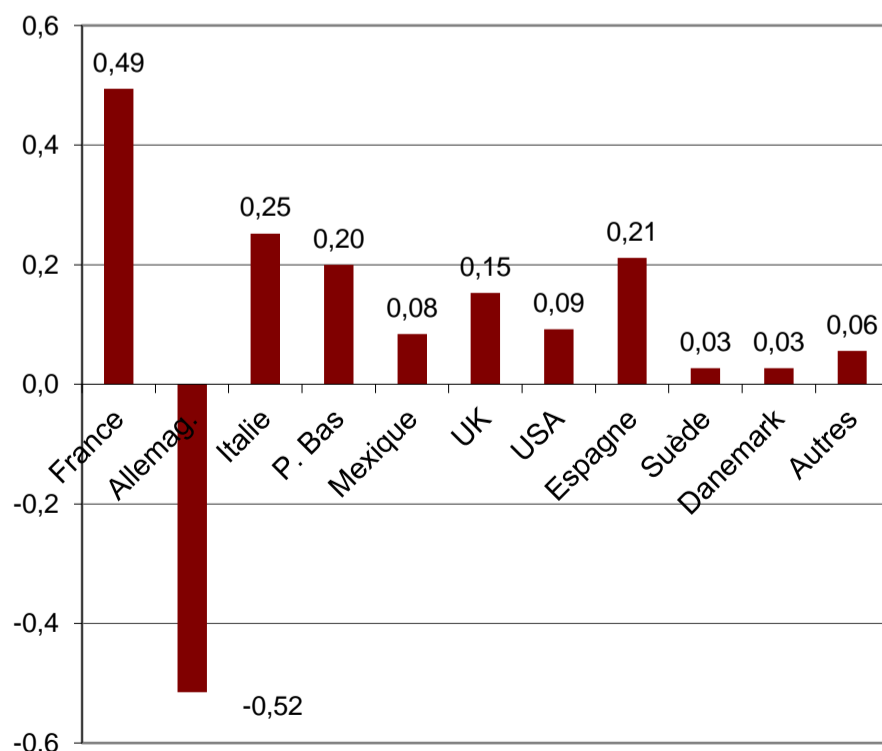
Répartition sectorielle

en sensibilité



Principales contributions géographiques

en sensibilité



| Expositions | mai-22 | avr.-22 | Expositions par note ⁽¹⁾ titre | Etat Public | Privé |
|---------------------------------|--------|---------|---|----------------|-------|
| Part Taux Fixe | 90,1% | 90,3% | ≥ AA- | 0,0% | 6,4% |
| Part Taux Var | 9,9% | 9,7% | A | 14,6% | 15,5% |
| Capital Contingent | 0,0% | 0,0% | BBB | 10,4% | 25,3% |
| Change | 0,0% | 0,0% | Inf. ou NN | 0,0% | 24,9% |
| Taux actuariel | 1,42% | 0,76% | Rating moyen ⁽²⁾ | BBB+ (13,5/20) | |
| Sensibilité | 1,08 | 0,93 | Limites de risque | | |
| dont Bobl | -0,60 | -0,63 | Rating minimal | BB+ | |
| Part liquide 1jr ⁽³⁾ | 78,7% | - | Sensibilité min /max | 0,0 | 2,0 |
| Part liquide 1 sem | 92,3% | - | Dérivés min/max | -100% | 100% |
| Levier Meth. brute | 1,08 | - | | | |

(1) 2ème meilleure des notes titres attribuées par S&P, Moody's et Fitch

(2) Les titres qui ne sont notés par aucune des agences retenues sont exclus.

(3) Hors délai de règlement

Portefeuille arrêté au 31/05/2022

Perspectives et stratégie future (indicatif)

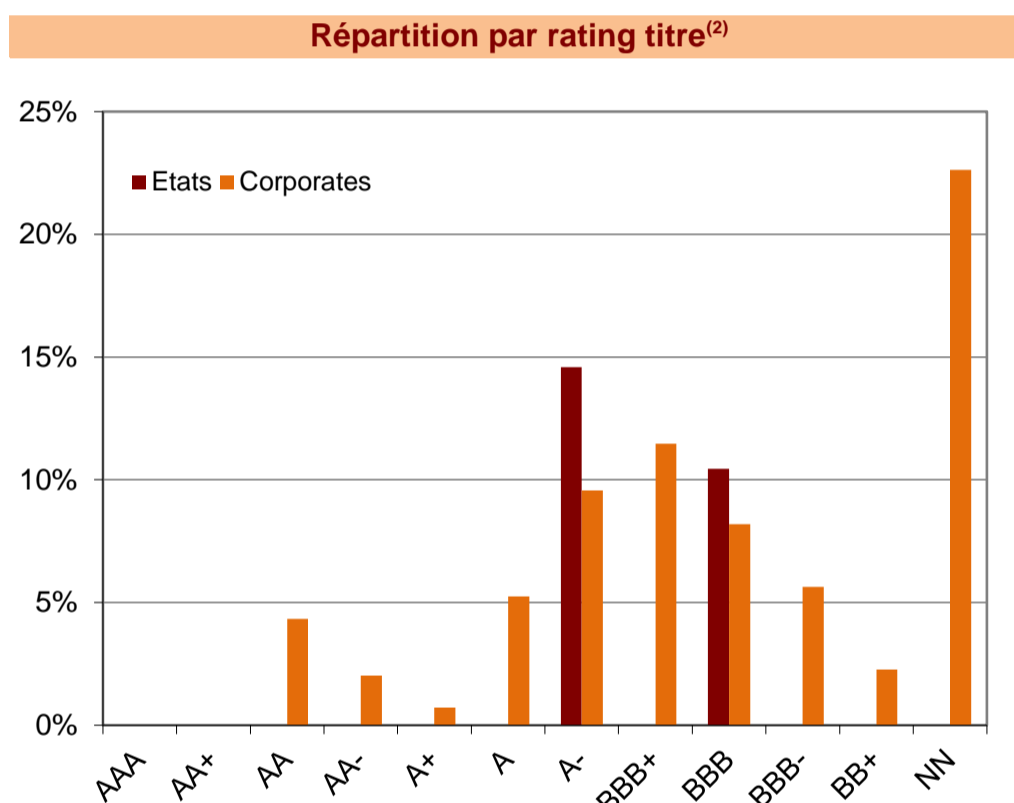
Les perspectives économiques sont peu attrayantes en Europe. L'inflation n'a toujours pas trouvé son point haut, tandis que les prix du pétrole s'envolent encore et l'embargo progressif sur les énergies russes ne fera qu'accroître le phénomène. La crise alimentaire pourrait suivre dès cet été, ce qui nous laisse penser que le ralentissement économique devrait être plus prononcé que prévu.

Dans ce contexte, le resserrement de la politique monétaire et la réduction du bilan de la BCE à venir seront périlleux. L'inflation, plus durable dans la mesure où le gouverneur de la Banque de France reconnaît désormais que la cible de 2% ne sera pas atteinte avant la fin de 2023, pénalisera les marchés obligataires.

Toutefois, une anticipation de récession ferait repartir les taux d'intérêts allemands à la baisse. Elle ne serait pas nécessairement négative pour les dettes corporates de qualité investissement dont les émetteurs ont conservé leur accès au marché. Nous reprendrons donc nos achats sur le marché primaire si les spreads et les primes d'émissions offertes sont de nature à protéger le portefeuille contre le risque de taux. Nous poursuivrons par ailleurs les cessions des emprunts les plus courts, à moins d'un an, dont les taux sont parfois encore en territoire négatifs.

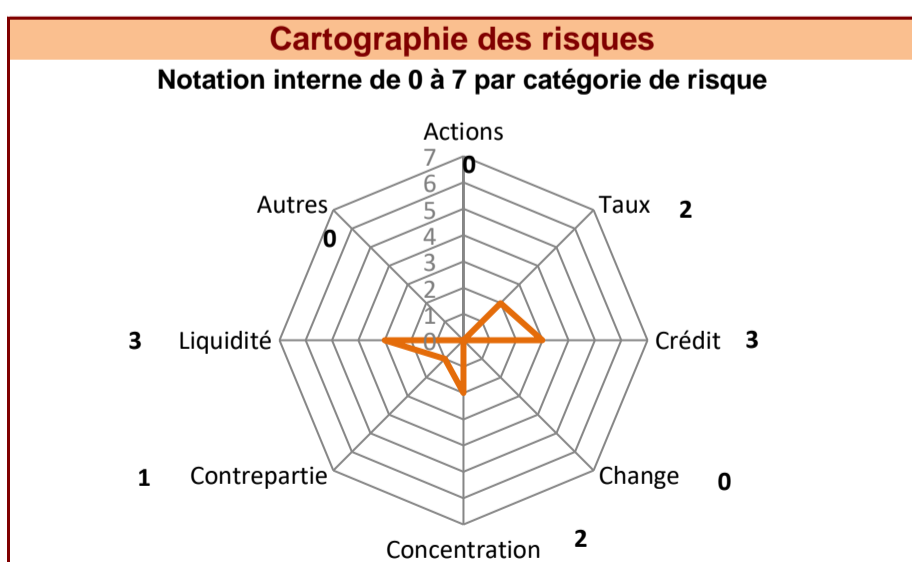
Enfin, nous éviterons les positions en emprunts périphériques qui nous semblent désormais fragilisés à l'approche de l'extinction du programme quantitatif de la BCE, alors même que les déficits budgétaires s'accumulent pour tenter de lisser l'inflation dans le temps.

| Principaux émetteurs | Note ⁽¹⁾ | mai-22 | avr.-22 |
|-------------------------|---------------------|--------------|--------------|
| INSTITUT CREDITO OFI | A- | 10,9% | 8,1% |
| PORTUGAL | BBB | 5,9% | 4,4% |
| BPCE SA | A+ | 4,1% | 4,3% |
| FADE | BBB+ | 3,7% | 3,4% |
| CREDIT AGRICOLE SA | A+ | 3,7% | 3,6% |
| ING GROEP NV | A- | 3,4% | 0,0% |
| CHANEL CERES PLC | NN | 3,3% | 3,0% |
| GOLDMAN SACHS GROUP INC | A | 3,1% | 2,9% |
| BBVA | A- | 3,0% | 0,0% |
| VOLKSWAGEN LEASING GMBH | A- | 2,7% | 0,0% |
| Total affiché | | 43,8% | 29,7% |



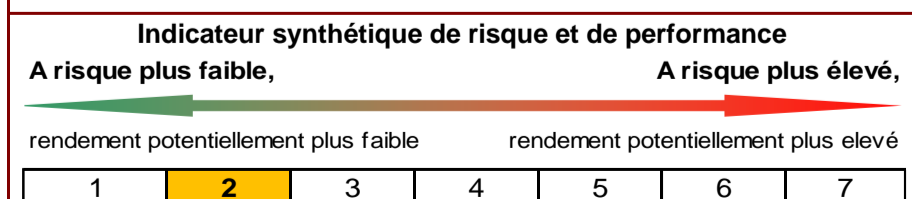
Données SCR marché

| SCR marché ⁽³⁾ | millions d'euros | % Actif |
|---------------------------|------------------|-------------|
| Taux ⁽⁴⁾ | 0,6 | 1,1% |
| Actions | 0,0 | 0,0% |
| Spread | 2,4 | 3,9% |
| Change | 0,0 | 0,0% |
| Immobilier | 0,0 | 0,0% |
| Concentration | 1,5 | 2,4% |
| Total | 3,1 | 5,2% |



Caractéristiques du Fonds

| | |
|----------------------------|--|
| Référence | €STER + 8,5 bps capitalisé depuis le 01.01.2020 |
| Gérant | Ludovic Gardan depuis le 01.01.2009 |
| Classe AMF | Obligations et autres titres de créances libellés en euros |
| Forme juridique | FCP |
| Gestionnaire | Indép'AM |
| Date création | 28/03/2006 |
| Calcul de VL | Quotidien |
| Heure limite de S/R | 12:30 |
| Nature de la part | C &/ou D |
| Com. aux Comptes | Constantin |
| Compta./Valoris. | BNP Paribas SS |
| VL | €1 031,62 |
| Encours | 59,98 M€ |
| Nb de parts | 58 142 |
| Frais fixes TTC | 0,10% |
| Frais var. TTC | 15% de la surperf |
| Prélèvement | Annuel plafonné |
| Prélèvement max | 0,05% de l'actif |
| Autres frais | Néant |



56 rue Saint-Lazare
75 009 Paris
Tél : 01.53.25.22.00
Fax : 01.53.25.22.01

SA au capital de 660 300 €
RCS Paris n° 489 084 186
Agrément AMF GP06-000016
e-mail : contact@indepam.fr

(1) 2ème meilleure des notes émetteurs attribuées par S&P, Moody's et Fitch
(2) 2ème meilleure des notes titres attribuées par S&P, Moody's et Fitch
(3) Conforme à Solvabilité II avec certaines simplifications
(4) Durée du passif du porteur estimée égale à la durée de placement recommandée du FCP