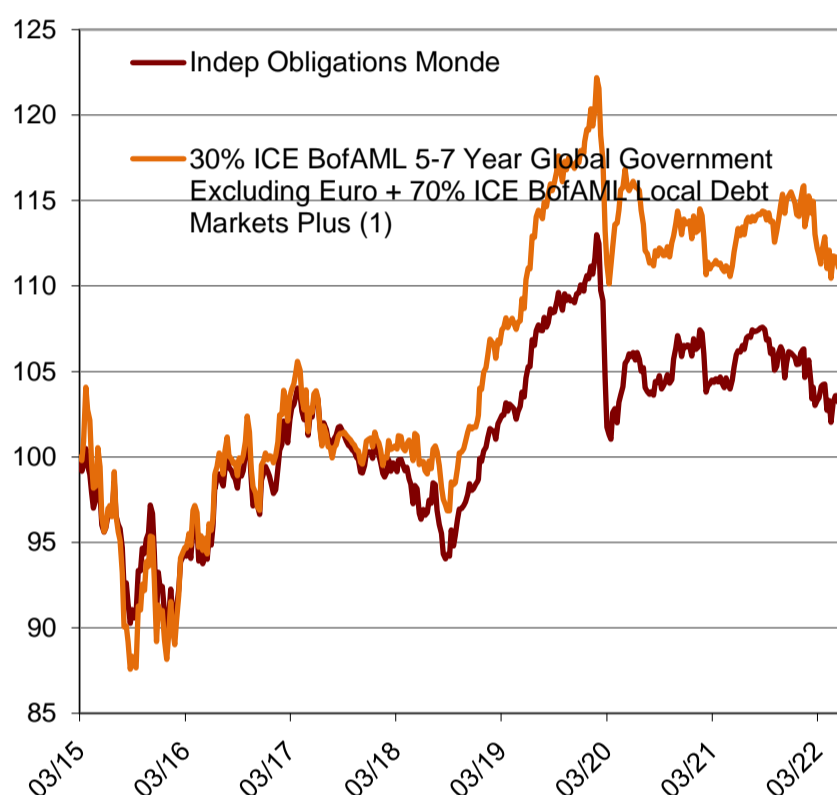


Portefeuille arrêté au 31/05/2022

Analyse des marchés et de la performance

Au cours du mois de mai, la valeur liquidative du fonds s'est dépréciée de 0.11%, surperformant ainsi de 0.80% son indice de référence qui abandonnait 0.91%. En Europe de l'Est, l'enlèvement du conflit ukrainien et les nouvelles discussions relatives à l'embargo sur le pétrole de Russie ont maintenu la pression sur la devise hongroise. Le pays est en effet fortement dépendant de l'énergie russe mais a cependant négocié des exemptions spécifiques. La guerre, du fait de sa durée, a par ailleurs contribué à renforcer le phénomène inflationniste, en particulier pour les composantes alimentaire et énergétique. La hausse des prix a ainsi continué de progresser pour atteindre de nouveaux points hauts, ce qui s'est traduit par une remontée généralisée des taux européens, d'autant plus que la BCE, après une certaine résistance, a convenu de resserrer sa politique monétaire à partir de juillet. La progression des cas de Covid en Chine et les mesures de confinement drastiques ont pénalisé la devise et les taux se sont légèrement détendus, même si les autorités ont ensuite annoncé des mesures de soutien à l'économie, pour faire face au ralentissement induit. En parallèle, les rendements souverains américains à 10 ans ont abandonné 9bp. Les emprunts d'Etat ont été soutenus par l'adoucissement du discours de la FED, qui semble considérer que les hausses de taux prévues sont suffisantes pour maîtriser l'inflation.

Performance dividendes réinvestis

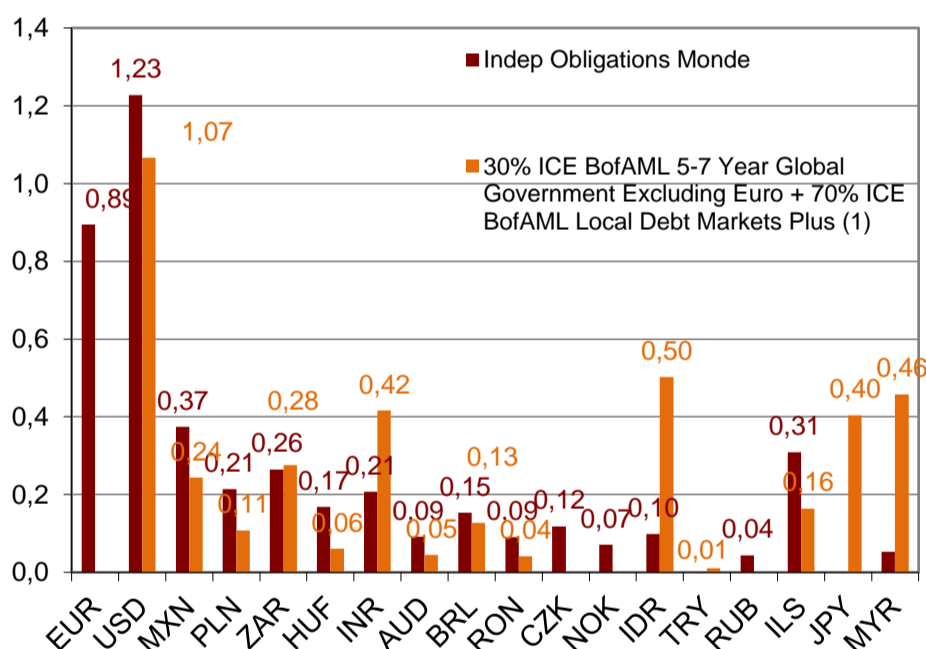


Base 100 depuis le 20/03/2015 (Création)

	1 Mois	3 Mois	YTD	1 an Glis	3a Glis.	5a Glis.	Origine
Début	29/04/22	28/02/22	31/12/21	28/05/21	31/05/19	26/05/17	20/03/15
Fin	31/05/22	31/05/22	31/05/22	31/05/22	31/05/22	31/05/22	31/05/22
Perf.	-0,11%	-0,21%	-2,49%	-1,24%	-0,58%	0,81%	3,20%
Indice	-0,91%	-2,78%	-3,29%	-0,06%	1,66%	8,02%	11,08%
Relative	0,80%	2,57%	0,80%	-1,18%	-2,24%	-7,21%	-7,88%
Volatilité du fonds	5,31%	5,37%	4,58%	5,41%	5,03%	6,19%	
Volatilité de l'indice	6,59%	6,46%	5,14%	5,57%	5,18%	7,08%	
Tracking Error (TE)	3,41%	3,37%	2,69%	2,68%	2,48%	2,81%	

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Répartition en sensibilité des principales devises



Principaux marchés d'expositions devises

Variations du 29/04/22 au 31/05/22

Pays	Taux ⁽²⁾	Variation	Expo FCP	Indice	Perf. Devise
Afrique du Sud	10,26	- 0,10	4,6%	4,6%	-0,3%
Australie	3,35	0,23	2,0%	0,8%	0,0%
Brésil	12,56	0,27	8,7%	6,5%	3,2%
Canada	2,89	0,02	0,0%	0,3%	-0,1%
Etats-Unis	2,84	- 0,09	19,0%	19,7%	-1,7%
Hongrie	7,16	0,30	4,6%	1,3%	-4,7%
Inde	7,42	0,28	5,6%	7,0%	-2,9%
Israël	2,56	0,18	3,7%	2,6%	-1,1%
Indonésie	7,04	0,06	7,3%	7,0%	-2,1%
Japon	0,24	0,01	11,6%	6,9%	-0,7%
Malaisie	4,19	- 0,22	1,0%	6,3%	-1,9%
Mexique	8,65	- 0,47	8,7%	5,1%	1,9%
Norvège	2,75	- 0,04	0,8%	0,0%	-1,5%
Pologne	6,59	0,25	5,3%	2,8%	2,2%
Roumanie	7,89	0,75	4,2%	1,2%	0,1%
Chine	2,80	- 0,04	0,0%	0,0%	-2,3%
Pérou	7,53	- 0,32	0,0%	0,0%	1,7%

Expositions	FCP	Indice	Par note titre ⁽³⁾	FCP	Indice
Titres de créance	93,0%	100,0%	AAA	47,6%	21,1%
Disponibilités	7,0%	0,0%	AA+ à AA-	2,8%	2,1%
Capital Contingent	0,0%	0,0%	A+ à A-	9,2%	26,5%
Change	92,4%	100,0%	BBB+ à BBB-	24,8%	33,5%
Taux actuariel	6,61%	5,55%	≤BB & Non Noté	10,9%	16,9%
Sensibilité	4,38	5,60	Rating moyen	A+	A-
Duration oblig.	4,71	5,91	Limites de risques		
Part liquide 1 jour ⁽⁴⁾	86,3%	-	Sensibilité	3,0	15,0
Part liquide 1 sem	95,9%	-	Dérivés	-100%	100,0%
Lever Meth. brute	1,12	-	Change	-	100,0%

(1) Source : ICE BofA Merrill Lynch, used with permission. Les informations sur l'indice sont disponibles sur le site www.theice.com/market-data/indices

(2) Taux à 10 ans en devise locale

(3) 2ème meilleure des notes titres attribuées par S&P, Moody's et Fitch

(4) Hors délai de règlement

Portefeuille arrêté au 31/05/2022

Perspectives et stratégie future (indicatif)

Comme prévu, les conséquences du conflit en Ukraine, et des mesures de rétorsion décidées contre la Russie, continuent de s'aggraver. L'envolée du coût de l'énergie, et des prix à la consommation en général, risque de se traduire à plus ou moins court terme par un ralentissement économique marqué. Les indices de confiance présente et future restent d'ailleurs sur des niveaux relativement déprimés.

Les pays où la part de la dépense alimentaire est la plus importante pourraient même se trouver en prise à des instabilités sociales.

Dans ce contexte adverse, nous abaissons légèrement notre niveau d'achat de T-notes américains à 3.15%. La dette américaine devrait redevenir attractive aux yeux de nombreux investisseurs en recherche de rendement et de qualité de crédit.

Nous pensons que la Chine risque de conduire encore une politique par à-coups dans sa gestion de l'épidémie. Par conséquent, nous profiterons des périodes d'affaiblissement pour initier des positions sur la dette du pays en devise locale, qui devrait bénéficier de la croissance du PIB à moyen terme.

Dans la zone Asie, les positions en Inde et en Malaisie pourraient également être renforcées afin de profiter du récent repli des deux monnaies. Enfin, sur opportunité, nous allégerons progressivement les expositions aux emprunts mexicains en devise locale.

Principaux émetteurs	Note ⁽¹⁾	FCP	Indice ⁽⁴⁾
USA	AAA	12,9%	19,7%
INTL FINANCE CORP	AAA	10,0%	0,0%
MEXIQUE	BBB+	8,6%	5,1%
ROUMANIE	BBB-	7,6%	1,2%
INTER-AMERICAN DEVEL BK	AAA	7,5%	0,0%
EUROPEAN INVESTMENT BANK	AAA	7,2%	0,0%
ISRAEL	A+	5,8%	2,6%
AFRIQUE DU SUD	BB	4,7%	4,6%
HONGRIE	BBB	4,7%	1,3%
ASIAN DEVELOPMENT BANK	AAA	4,5%	0,0%
Total affiché		73,6%	34,5%

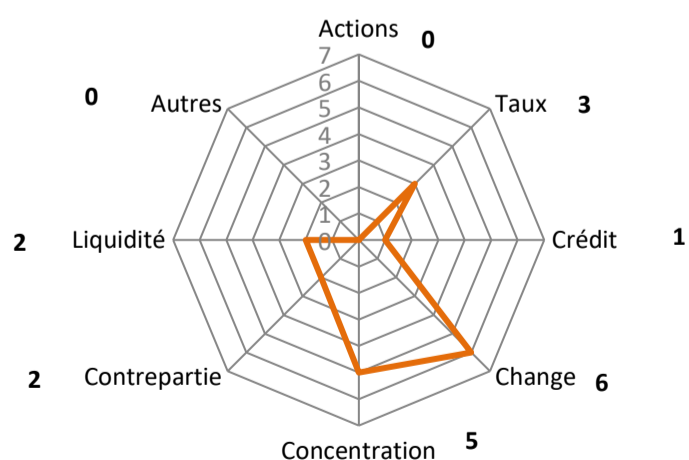
Evolution du panier de devises émergentes JP Morgan contre USD



Données SCR marché		
SCR marché ⁽²⁾	millions d'euros	% Actif
Taux ⁽³⁾	1,4	1,9%
Actions	0,0	0,0%
Spread	2,9	4,0%
Change	17,1	23,2%
Immobilier	0,0	0,0%
Concentration	0,8	1,1%
Total	18,6	25,2%

Cartographie des risques

Notation interne de 0 à 7 par catégorie de risque



A risque plus faible, A risque plus élevé,

rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Caractéristiques du Fonds

Référence	30% ICE BofAML 5-7 Year Global Government Excluding Euro Index +70% ICE BofAML Local Debt Markets Plus ⁽⁴⁾
Classe AMF	Obligations et/ou titres de créances internationaux
Gérant	Ludovic Gardan
Forme juridique	FCP
Gestionnaire	Indép'AM
Date création	20/03/2015
Calcul de VL	Hebdo/Vendredi
Heure limite de S/R	12:30
Nature de la part	C &/ou D
Com. aux Comptes	Constantin
Compta./Valoris.	BNP Paribas SS
	VL €1 031,97
	Encours 73,63 M€
	Nb de parts 71 350
	Frais fixes TTC 0,30%
	Frais var. TTC 15% de la surperf
	Prélèvement Annuel plafonné
	Prélèvement max 0,15% 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) Conforme à Solvabilité II avec certaines simplifications (3) Durée du passif du porteur estimée égale à la durée de placement recommandée du FCP

(4) Source : ICE BofA Merrill Lynch, used with permission. Les informations sur l'indice sont disponibles sur le site www.theice.com/market-data/indices