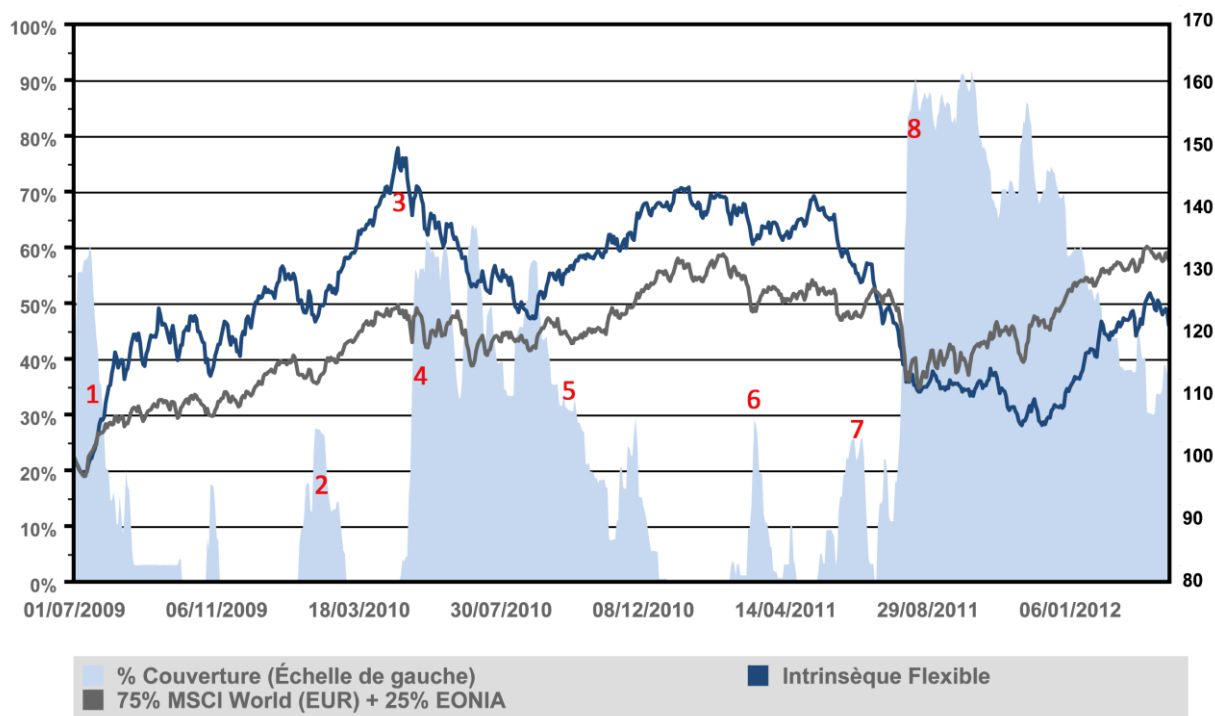


Le niveau d'exposition est défini de manière quotidienne, par des ajustements progressifs dynamiques du niveau de couverture, tenant compte de la tendance des marchés et de la volatilité constatées.



1. Diminution rapide du niveau de couverture lors de la constatation de la tendance haussière mi-juillet, malgré le consensus négatif des marchés financiers ; forte surperformance du fonds sous-jacent permettant d'accompagner la hausse.
2. Initiation progressive des couvertures lors d'un début de tendance baissière début février, assez court, et diminution des couvertures jusqu'à 0%.
3. Pic très important de surperformance du fonds sous-jacent avant recul de celle-ci.
4. Crise grecque, baisse significative des marchés avec forte hausse de la volatilité : mise en place rapide de couvertures pour protéger d'une éventuelle baisse importante et durable.
5. Diminution progressive des couvertures avec la reprise des marchés.
6. Japon : initiation progressive des couvertures, sans sur réaction, lors de la baisse des marchés puis diminution des couvertures avec la reprise, pas de prise à contrepied.
7. Crise souveraine grecque : forte sous-performance, sans doute temporaire, du fonds sous-jacent en juin qui explique la baisse du fonds et une gestion progressive des couvertures sans sur-réaction ni prise à contrepied.
8. Augmentation rapide des couvertures avec la chute des marchés du mois d'août et maintien des couvertures à un niveau élevé compte tenu de la forte volatilité ; poursuite de la sous-performance du fonds sous-jacent.

Avertissement : les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.