

DharmaResearch Equities

Artha Finance SA

Etude de l'apport pour DEQ d'un investissement dans Q-Capital

Recherche d'amélioration des Sharpe et Sortino Ratios

Etudes scindée par périodes

Pour chaque période les éléments suivants sont étudiés:

1. les graphiques de performances historiques des:
 - principaux indices
 - trois stratégies (DEQ, DEQ + 5% Q_hdg, DEQ + 10 %Q_hdq)
2. la corrélation glissante sur 30 jours entre DEQ et Q_hdg
3. un tableau de récapitulation des indicateurs principaux pour chaque indice et pour les "Best in class"
4. une matrice de corrélation des principaux indices
5. les frontières efficientes du Sharpe et du Sortino, composée de DEQ et Q_hdg et de SPXT et Q

Remarques

La contrainte Ucit actuelle est de 10% de fonds tiers au maximum dans DEQ. La stratégie QasCash n'est de ce fait pas réalisable durant certaines périodes.

Le coût du hedge en Euro ainsi que le pro-forma de Q sont des estimations théoriques et non des perfromances réalisées.

Le pro-forma février 2018 et la NAV de la tranche Euro de Q seront ajoutés à cette étude prochainement.

La stratégie DEQex doit se comprendre ex-Cash ET ex Fees. Nous ne pouvons malheureusement pas distinguer les deux dans la NAV de Dharma Cell D. Une stratégie réellement ex-Cash ne peut etre étudiée que depuis le lancement du fonds Tfc DharmaResearch.

Conclusion préliminaire

En dehors des périodes de souscriptions massives, un niveau de cash relativement élevé a été maintenu dans DEQ. Dans un marché haussier, cela a minimisé la volatilité mais au détriment de la performance. Il en résulte une dégradation des ratios Sharpe et, dans une moindre mesure, de Sortino lors de quasiment toutes les périodes d'observation.

La recherche d'un actif décorellé mais offrant une rentabilité non nulle en remplacement du cash est étudiée avec la stratégie QasCash, Q_hdg remplaçant l'exposition journalière du cash dans DEQ, sans frais de transaction.

La performance du proforma de Q depuis 1997 est exceptionnelle, mais sur la période observée (dès le 28 février 2013), la stratégie est très en retrait et affiche un sharpe de 0.29 alors que DEQ est a 0.68, le SPXT_hdg à 1.09 et le Bench a 0.90.

La corrélation de Q_hdg et DEQ reste toutefois basse et a priori avantageusement négative dans les phases de baisse de marché.

Sur les 12+ derniers mois, Q_hdg affiche une corrélation assez forte avec les marchés actions, une volatilité supérieure et une performance négative. Très éloigné du but recherché mais peut-etre lié au manque général de volatilité des actifs sous-jacents?

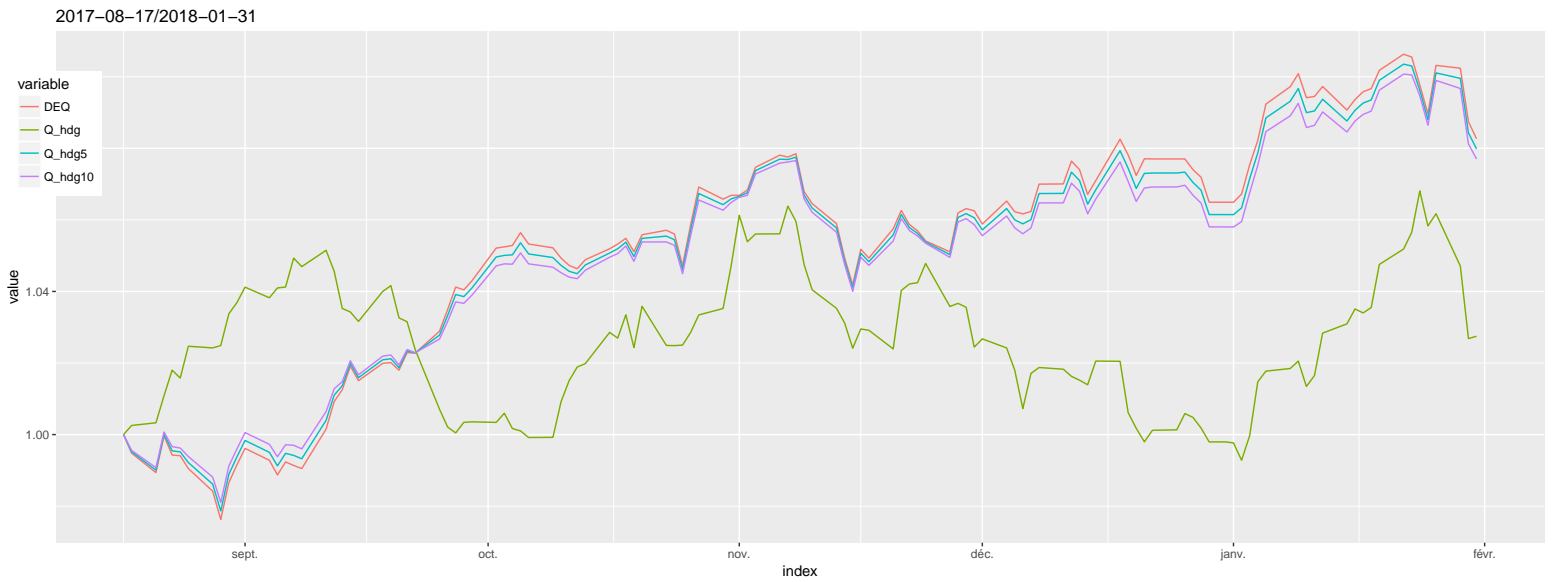
Lors des périodes de correction rapide des marchés actions, Q_hdg affiche une corrélation très basse et régulièrement négative. Cela aurait permis d'améliorer les ratios et la performance de DEQ.

Périodes:

du 2013-02-28 au 2015-05-14	Positive pour DEQ
du 2016-01-29 au 2016-11-11	Positive pour DEQ
du 2014-05-15 au 2016-01-29	Négative pour DEQ
du 2016-11-11 au 2017-08-17	Négative pour DEQ
du 2017-08-31 au 2018-01-31	depuis dernière période
du 2016-12-30 au 2018-01-31	un an et+
du 2013-02-28 au 2018-01-31	lancement Dharma Cell D

Abbr:

DEQ	Dharma Equity Strategy (NAV of Dharma Cell C + TFC DharmaResearch)
Q	Q-Capital proforma jusqu'au 31 janvier 2018 (attente mise a jour)
Q_hdg	Q-Capital après hedge en Euro (Différence des taux 1mois + spread)
BE500T	Bloomberg Europe 500 Total Return Index (Gross)
SPXT	S&P 500 Total Return Index (Gross)
SPXT_hdg	SPXT après hedge en Euro (meme methode que Q_hdg)
Bench	50% SPXT + 50% BE500T débalancé journalière ment
DEQex	DEQ ex cash, stratégie pure 100% actions
QasCash	Stratégie composée de DEQex + le cash de DEQ réinvesti en Q



30 days rolling Correlation DEQ/Q

--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--	--

