

# Glossar :

Risiko-Rendite-Kennzahlen,  
Scorings, ESG-  
und Klima-Kennzahlen

## Glossar

Risiko-Rendite-Kennzahlen,  
Scorings, ESG-  
und Klima-Kennzahlen

---

Renditekennzahlen .....	3
Risikokennzahlen .....	3
Rendite-Risiko-Kennzahlen .....	5
Nettomittelflüsse .....	5
ESG-und Klima-Kennzahlen .....	7



# Renditekennzahlen

## Rendite

---

$$R_t = \frac{NAV_t + D}{NAV_{t-1}} - 1$$

Die Rendite für den Zeitpunkt t gibt die Veränderung des Nettoinventarwerts des Fonds gegenüber der Vorperiode (t-1) an. Ausschüttungen (D) werden reinvestiert.

## Arithmetisches Mittel

---

$$\bar{R} = \frac{(\sum_{t=1}^T R_t)}{T}$$

Das arithmetische Mittel ist der Quotient aus der Summe der Renditen und der Anzahl der Renditen im Untersuchungszeitraum (t = 1...T).

## Annualisierte Rendite

---

$$R_{p.a.} = \prod_{t=1}^T (1 + R_t)^{\frac{1}{T}} - 1$$

Die annualisierte Rendite (geometrisches Mittel) gibt die durchschnittliche Rendite des Fonds innerhalb des Untersuchungszeitraums bei kontinuierlicher Verzinsung an.

# Risikokennzahlen

## Standardabweichung (StDev.)

---

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (R_t - \bar{R})^2}{T - 1}}$$

Die Standardabweichung misst die durchschnittliche Streuung der Renditen um ihren arithmetischen Mittelwert.

## Value at Risk (VaR)

---

$$VaR_{\alpha} = -(\bar{R} + z\sigma)$$

Der Value at Risk (VaR) gibt den erwarteten maximalen monatlichen Verlust an, der mit einer festgelegten Wahrscheinlichkeit (z, Quantil der Standardnormalverteilung) nicht überschritten wird. 95 % bzw. 5 % :  $z \approx |1,6449|$



## Modified Value at Risk (MVaR)

$$MVaR = \bar{R} + Z_{CF}\sigma$$

$$Z_{CF} = z_c + \frac{(z_c^2 - 1)S}{6} + \frac{(z_c^3 - 3z_c)K}{24} - \frac{(2z_c^3 - 5z_c)S^2}{36}$$

Der Modified Value at Risk (MVaR) gibt den erwarteten maximalen monatlichen Verlust an, der mit einer festgelegten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird. Während der Value at Risk nur die Standardabweichung der Renditeverteilung als Risikomaß verwendet, fließen in die Berechnung des MVaR zusätzlich Schiefe (S) und Wölbung (K) der Verteilung als Risikomaße mit ein.

## Schiefe

$$S = \frac{\frac{\sum_{t=1}^T (R_t - \bar{R})^3}{T-1}}{((R_t - \bar{R})^2)^{3/2}}$$

Die Schiefe ist ein Maß für die Symmetrie einer Verteilung. Bei symmetrischen Verteilungen beträgt der Wert der Schiefe Null. Ein negativer Wert der Schiefe steht für eine höhere Anzahl an Renditen, die größer sind als der arithmetische Mittelwert. Ein positiver Wert der Schiefe steht für eine höhere Anzahl an Renditen, die kleiner sind als der arithmetische Mittelwert.

## Wölbung (Überschuss-Kurtosis)

$$K = \frac{\frac{\sum_{t=1}^T (R_t - \bar{R})^4}{T-1}}{((R_t - \bar{R})^2)^{4/2}} - 3$$

Die Kurtosis (Wölbung) misst die Steilheit einer Verteilung, d. h. die Konzentration der Realisationen um den arithmetischen Mittelwert. Eine normalverteilte Zufallsgröße hat eine Kurtosis von 3. Ein höherer Wert für die Kurtosis steht für eine spitzere Verteilung und damit mehr Wahrscheinlichkeitsmasse an den Rändern der Verteilung. Eine Kurtosis kleiner 3 steht für eine stärkere Konzentration um den arithmetischen Mittelwert.

## Maximum Drawdown

$$MDD = \min_{0 \leq t \leq T} \left[ \frac{(NAV_t + D_t)}{\max_{0 \leq t_1 \leq t} (NAV_{t_1} + D_{t_1})} - 1 \right]$$

Der Maximum Drawdown ist der maximale Verlust, der in einem Verlustzeitraum bis zur vollständigen Werterholung angefallen ist. Er steht somit für das schlechteste mögliche Ergebnis einer Investition in dem betrachteten Zeitraum. Die Nettoinventarwerte werden um etwaige Ausschüttungen korrigiert.

## Worst Month

$$WM = \min_{1 \leq t \leq T} R_t$$

Der Worst Month ist die niedrigste Monatsrendite innerhalb des Untersuchungszeitraums  $t = 1 \dots T$

## Korrelation

$$r_{x,y} = \frac{\sum_{t=1}^T (X_t Y_t) - T(\bar{X}\bar{Y})}{T-1 * \sigma_X \sigma_Y}$$

Der Korrelationskoeffizient (nach Pearson) misst niveaunabhängig den linearen Gleichlauf zwischen zwei Variablen (X und Y). Der Korrelationskoeffizient kann Werte zwischen -1 und +1 annehmen, wobei -1 perfekter negativer Gleichlauf, +1 perfekter positiver Gleichlauf und Null keine Korrelation bedeutet.



## Korrelation – Up (Down)

$$r_{x,y,up} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i Y_i | Y > 0) - n(\overline{XY} | Y > 0)}{n - 1 * \sigma_{X|Y>0} \sigma_{Y|Y>0}}$$

$$r_{x,y,down} = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i Y_i | Y < 0) - n(\overline{XY} | Y < 0)}{n - 1 * \sigma_{X|Y<0} \sigma_{Y|Y<0}}$$

Die Up- bzw. Down-Korrelation misst die Korrelation zwischen zwei Assets, wenn die Rendite des Referenz-Assets (Yi) oberhalb bzw. unterhalb von Null liegt.

## Rendite-Risiko-Kennzahlen

### Sharpe Ratio

$$SR = \frac{R - R_{RF}}{\sigma^{(R-R_{RF})/|R-R_{RF}|}}$$

Die Sharpe Ratio ist definiert als Verhältnis von Überschussrendite (Rendite minus risikofreier Zinssatz) zu Standardabweichung.  $((R - R_{RF})/|R - R_{RF}|)$  ist ein Korrekturfaktor der die Rangfolgeeigenschaft der Sharpe Ratio im Falle negativer Sharpe Ratios sicherstellt.

### Gain/Loss Ratio

$$GLR = \frac{\int_0^b (1 - F(x)) dx}{\int_a^0 F(x) dx}$$

Die Gain/Loss Ratio gibt das Verhältnis der Fläche unterhalb der Renditeverteilung oberhalb des Schwellenwertes ( $r=0$ ) und der Fläche unterhalb der Renditeverteilung unterhalb des Schwellenwertes ( $r=0$ ) wieder. Es ist somit ein risikoadjustiertes Renditemaß, welches die alle Momente einer Verteilung berücksichtigt.

## Nettomittelflüsse

### Geschätzte Mittelflüsse

$$Flows_{abs.} = AuM_t - AuM_{t-1} * (1 + R_t)$$

$$Flows_{\%} = \frac{AuM_t - AuM_{t-1} * (1 + R_t)}{AuM_{t-1}}$$

Die Nettomittelflüsse werden auf Basis der Veränderung des verwalteten Vermögens gegenüber dem Vormonat geschätzt. Dem Verfahren liegt die Annahme zu Grunde, dass sich das verwaltete Vermögen in Abwesenheit von Zu- oder Abflüssen nur durch die Rendite des Produkts verändert.

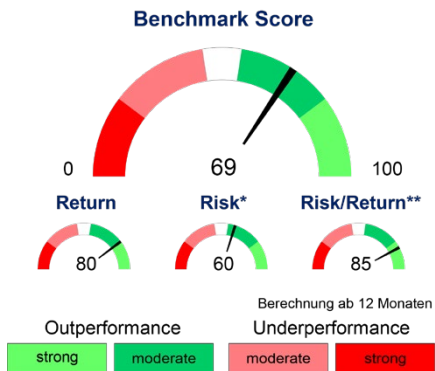
$R_t$  = Monatsrendite in der Periode t

T = Anzahl der Perioden

$R_{RF}$  = Risikolose Rendite

z = 5% Quantil der Standardnormalverteilung

## Benchmark Scores



Der Benchmark Score zeigt das durchschnittliche Abschneiden des Produkts im Vergleich zur zugewiesenen Benchmark über alle Kennzahlen und Zeiträume. Der Score basiert auf einem Punktesystem. Für Kennzahlen in denen sich das Produkt (sehr) deutlich von der Benchmark unterscheidet, werden Punkte im Bereich +/- 2 verteilt, über alle Kennzahlen und Zeiträume aufsummiert und anschließend in einen Wert und anschließend in einen Wert von 0–100 überführt. Für die Rendite ist der Tracking Error (TE) des Produkts zur Benchmark die maßgebliche Performanceschwelle (Benchmark-Rendite  $\pm 0,5/1$  TE). Bei allen anderen Kennzahlen handelt es sich um prozentuale Grenzwerte (Benchmark-Kennzahl  $\pm 10\%/20\%$ ).

Performance-Zahlen, die sich (sehr) deutlich von der Benchmark unterscheiden werden zudem durch eine farbige Kennzeichnung kenntlich gemacht. Zusätzlich zu dem Gesamt-Score gibt es separate Sub Scores für Rendite, Risiko und risikoadjustierte Rendite sowie für Zeiträume von 3, 5 und 10 Jahren.

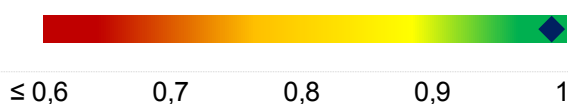
## Peergroup Scores



Die Peergroup Scores zeigen die durchschnittliche Positionierung (Perzentilränge) des Produkts über alle Kennzahlen und Zeiträume. Der Gesamt-Score setzt sich zu gleichen Teilen aus den Scores für Rendite, Risiko und risikoadjustierte Rendite zusammen. In den Risiko-Score fließen die Positionierungen für Standardabweichung, Maximum Drawdown, Value at Risk, Modified Value at Risk und Worst Month ein. Der Risk-Return-Score setzt sich aus den Perzentilrängen für Sharpe Ratio und Gain/Loss Ratio zusammen. Die Perzentilränge jeder Kennzahl werden innerhalb eines Sub Scores gleich gewichtet.

Neben den Scores für die gesamte Historie (maximal 10 Jahre) gibt es separate Scores für die Zeiträume 3, 5 und 10 Jahre. Für diese Scores werden nur Produkte verglichen, die mindestens 3, 5 oder 10 Jahre auf dem Markt sind.

## Homogenitätsindikator



Der Homogenitätsindikator gibt an, wie ähnlich das Produkt dem Vergleichsmaßstab ist. Bei der Peergroup-Analyse ist dies der Durchschnitt der Peergroup, bei der Benchmark-Analyse der zugeordnete Marktindex. In die Berechnung des Homogenitätsindikators fließen der durchschnittliche Tracking Error, das durchschnittliche Beta sowie das R-Quadrat in Bezug auf den Vergleichsmaßstab über 1, 2, 3, 5 und 10 Jahre ein.



# ESG- und Klima-Kennzahlen





## Climetrics Coverage

---

Um ein Climetrics-Rating zu erhalten, müssen mindestens 60 % des verwalteten Vermögens eines Fonds ein Climetrics-Unternehmensscore aufweisen und die letzten vollständigen Holdingdaten müssen weniger als 12 Monate alt sein.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2021\)](#)

## Climetrics Rating

---

Das Rating zeigt, wie gut die Unternehmen im Portfolio eines Fonds die Risiken und Chancen im Zusammenhang mit Klimawandel, Wassersicherheit und Entwaldung managen. Es misst sowohl die Leistung als auch die Auswirkungen der Unternehmen, in die ein Fonds investiert ist. Climetrics berücksichtigt auch die ESG-Investitionspolitik der Fonds und den Umfang der öffentlichen Maßnahmen, die der Vermögensverwalter ergreift, um die globale Transparenz und das Engagement Initiativen zum Klimawandel zu unterstützen. Für jeden Fonds wird ein Punktwert (0 – 100) errechnet und anhand einer Normalverteilung in das Rating überführt. Für die Erreichung eines 5-Blatt-Rating gelten darüber hinaus bestimmte Schwellenwertkriterien.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2021\)](#)

## FNG Profil

---

Die FNG-Nachhaltigkeitsprofile bieten eine Übersicht zu nachhaltigen Anlagestrategien und relevanten Eckdaten von nachhaltigen Investmentfonds.

[\(Vgl. Absolut|impact #2/2022\)](#)

## FNG Siegel

---

Das FNG-Siegel ist qualitativ und basiert auf einem Mindeststandard, der u.a. Transparenzkriterien und die Einhaltung des UN Global Compact umfasst. Alle Titel im Portfolio müssen auf Nachhaltigkeitskriterien hin analysiert werden und das Produkt eine Nachhaltigkeitsstrategie vorweisen. Ausgeschlossen sind u.a. Investitionen in Atomkraft, Kohlebergbau oder Ölsande. Produkte, die sich zudem in den Bereichen „institutionelle Glaubwürdigkeit“, „Produktstandards“ und „Portfolio-Fokus“ (Titelauswahl, Engagement und KPIs) besonders hervorheben, erhalten das Siegel mit bis zu drei Sternen. Grundlagen der Vergabe sind ein Fragenkatalog und Dialoge mit dem Asset Manager.

[\(Vgl. Absolut|impact #2/2022\)](#)

## ISS CO2-Intensität

---

Dieser Faktor liefert den gewichteten Kohlenstoffintensitätswert auf der Grundlage der gewichteten Emissionen (tCO<sub>2</sub>e) pro Million Umsatz (USD).

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)

## ISS ESG Performance

---

Der ISS ESG Performance Score liefert eine numerische Punktzahl von 0 bis 100 und ist für alle bewerteten Unternehmen vergleichbar. Ein bewerteter Fonds wird als Prime eingestuft, wenn er die Mindestanforderungen an die Nachhaltigkeitsleistung (Prime-Schwellenwert) einschließlich eines gewichteten Mindest-Performance-Scores von 50 erreicht oder übertrifft und der Fonds keine disqualifizierenden Kriterien überschreitet.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)





## ISS ESG Prime

---

Ein bewerteter Fonds wird als „Prime“ eingestuft, wenn er die Mindestanforderungen an die Nachhaltigkeitsleistung (Prime-Schwelle) einschließlich eines gewichteten Performance-Scores von mindestens 50 erreicht oder übertrifft und keine disqualifizierenden Kriterien überschreitet.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)

## ISS Flag Ratio

---

Dieser Faktor gibt den prozentualen Anteil der bewerteten Portfolioholdings an, die aufgrund von Verstößen gegen internationale Standards und Normen mit „Rot“ oder „Gelb“ gekennzeichnet sind.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)

## ISS G-Score Decile

---

Der Score liefert einen allgemeinen Governance-Quality-Score auf der Grundlage der relativen Leistung im Vergleich zu anderen Unternehmen. Der Governance QualityScore wird auf einer Skala von 1 bis 10 eingestuft, wobei ein Wert von 1 ein geringeres Risiko und ein Wert von 10 ein höheres Risiko anzeigt.

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)

## ISS SDG Impact Rating

---

Mit diesem Faktor werden die allgemeinen, aggregierten Auswirkungen der Portfolioholdings auf die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) bewertet. Der Wert basiert auf einem gewichteten Durchschnitt der SDG Impact Rating-Bewertungen der Unternehmen. Für jeden zugrundeliegenden Emittenten berücksichtigt das SDG Impact Rating nur die wichtigsten Zielbewertungen, d.h. die höchste positive und/oder die niedrigste negative Bewertung, und bewegt sich auf einer Skala von -10 (erhebliche negative Auswirkungen) bis +10 (erhebliche positive Auswirkungen).

[\(Vgl. Absolut|impact #3/2020\)](#)

## MSCI CO2-Intensität

---

Die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität misst das Engagement eines Fonds in kohlenstoffintensiven Unternehmen. Die Zahl ist die Summe der Wertpapiergewichtung (nur für Unternehmenspositionen normalisiert) multipliziert mit der Kohlenstoffintensität des Wertpapiers.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)

## MSCI E-Score

---

Der Umwelt-Score (0 – 10) eines Fonds misst das Management der wichtigsten Umweltrisiken und -chancen und die Exposition der Unternehmen gegenüber diesen Risiken.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)



## MSCI ESG Quality

---

Der MSCI ESG Quality Score (0 – 10) misst die Fähigkeit der Positionen im Portfolio, die wichtigsten mittel- bis langfristigen Risiken und Chancen zu managen, die sich aus ökologischen, sozialen und Governance-Faktoren ergeben.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)

## MSCI ESG vs. Peer

---

Perzentilrang des Fonds in seiner Peer Group auf Basis des MSCI ESG Quality Scores.

## MSCI Exclusion

---

Der prozentuale Anteil des Marktwerts des Portfolios, der in Unternehmen investiert ist, die für einen oder mehrere Standard-SRI-Ausschlussfaktoren gekennzeichnet sind (Alkohol, zivile Schusswaffen, Glücksspiel, Waffen, Streubomben, Landminen, Atomkraft, GVO und Tabak).

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)

## MSCI G-Score

---

Der Governance-Score (0 – 10) eines Fonds misst das Management der wichtigsten Governance-Risiken und -Chancen sowie die Exposition gegenüber diesen Risiken.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)

## MSCI Impact

---

Der prozentuale Anteil des Marktwerts des Portfolios, der in Unternehmen investiert ist, die 50 % oder mehr ihres Umsatzes mit umweltfreundlichen Produkten und Dienstleistungen erwirtschaften, ohne dass es zu schwerwiegenden Umweltkontroversen kommt. Zu den Clean-Tech-Produkten und -Dienstleistungen gehören: Alternative Energie, Energieeffizienz, grünes Bauen, Vermeidung von Umweltverschmutzung und nachhaltiges Wasser. Zu den Social-Impact-Produkten und -Dienstleistungen gehören: Erschwingliche Immobilien, Bildungsdienste, Gesundheitsfürsorge, nahrhafte Lebensmittel, Sanitärprodukte und Sozialfinanzierung.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)

## MSCI S-Score

---

Der Social-Score (0 – 10) eines Fonds misst das Management und die Exposition der Beteiligungen gegenüber den wichtigsten sozialen Risiken und Chancen.

[\(Vgl. Absolut|impact #1/2018\)](#)



Absolut Research GmbH

Große Elbstraße 277 a · 22767 Hamburg

+49 40 3037790

[info@absolut-research.de](mailto:info@absolut-research.de)

[www.absolut-research.de](http://www.absolut-research.de)

