



Glossary

Source: Morningstar, 2008

Glossary (available in 7 languages)

Index

English.....	page 1
German.....	page 1
Italian.....	page 2
Spanish.....	page 3
French.....	page 4
Dutch.....	page 4
Greek.....	page 5

***** ENGLISH

Alpha The amount by which a fund has out-performed its benchmark, taking into account the fund's exposure to market risk (as measured by Beta). Alpha is also known as the residual return.

Beta A measure of a fund's sensitivity to market movements. The beta of the market is 1.00 by definition. A beta of 1.10 shows that the fund has performed 10% better than its benchmark index in up markets and 10% worse in down markets, assuming all other factors remain constant. Conversely, a beta of 0.85 indicates that the fund is expected to perform 15% worse than the market's excess return during up markets and 15% better during down markets.

Correlation reflects the portion of a portfolio's movements that can be explained by movements in its benchmark.

Information ratio is a risk-adjusted performance measure. The information ratio is a special version of the Sharpe Ratio in that the benchmark doesn't have to be the risk-free rate.

Sharpe Ratio A risk-adjusted measure developed by Nobel Laureate William Sharpe. It is calculated by using standard deviation and excess return to determine reward per unit of risk. The higher the Sharpe Ratio, the better the fund's historical risk-adjusted performance. The Sharpe ratio is calculated for the past 36-month period by dividing a fund's excess returns by the standard deviation of a fund's excess returns. Since this ratio uses standard deviation as its risk measure, it is most appropriately applied when analysing a fund that is an investor's sole holding. The Sharpe Ratio can be used to compare two funds directly on how much risk a fund had to bear to earn excess return over the risk-free rate.

Volatility Volatility is the observed price movement of an asset. Standard deviation is the most widely used measure of volatility. Volatility and standard deviation are generally considered to be a measure of risk. (See standard deviation.)

Tracking Error The volatility of the difference in returns between a fund and its benchmark. Also known as active risk. In the context of passive management (tracker fund), tracking error properly describes how well a fund tracks its benchmark. But in relation to active management it is a misnomer: It describes how far the fund manager has strayed from its benchmark, not an error. The measure is nevertheless useful in performance assessment: the higher the active return (outperformance) in relation to the active risk (tracking error) the better.

***** GERMAN

Alpha Alpha ist die Menge, um die ein Fonds die Wertentwicklung des Index übertroffen hat, unter Einbeziehung des Marktrisikos, welches der Fonds eingegangen ist (wird durch Beta gemessen).

Beta Beta misst die Sensibilität des Fonds im Bezug auf Marktbewegungen. Das Beta des Marktes ist per Definition 1,00. Ein Beta von 1,10 besagt, dass der Fonds in Haussemärkten 10% besser als der Gesamtmarkt abgeschnitten hat, und 10% schlechter in Baissemärkten (angenommen alle anderen Faktoren bleiben konstant). Umgekehrt heißt ein Beta von

0,85, dass sich der Fonds in Haussephasen 15% schlechter als der Markt entwickelt und 15% besser während Baissephasen.

Korrelation Die Korrelation ist eine Beziehung zwischen zwei oder mehr statistischen Variablen. Es gibt positive (je mehr, desto mehr ...) und negative Korrelationen (je mehr, desto weniger ...). Bsp.: Wenn Aktie X steigt, steigt auch Aktie Y (positive Korrelation). Wenn Aktie X steigt, fällt Aktie Y (negative Korrelation). Das Gesamtrisiko eines Portfolios ist umso geringer je weniger die einzelnen Anlagen miteinander korrelieren. Die Korrelation beschreibt aber nicht zwingend einen Ursache-Wirkungs-Zusammenhang in die eine oder andere Richtung.

Information Ratio Anhand der Information Ratio wird ermittelt, inwieweit ein Fonds den Benchmark übertroffen hat. Die Berechnung der Information Ratio erfolgt, indem die monatliche oder jährliche Durchschnittsrendite durch den monatlichen oder jährlichen Tracking Error dividiert wird. Je höher der ermittelte Wert ist desto besser war der Fonds.

Sharpe Ratio Die Sharpe Ratio wurde durch den Nobelpreisträger William Sharpe entwickelt. Sie berechnet die Rendite pro Risikoeinheit, indem sie die Zusatzrendite durch die Standardabweichung teilt. Je höher die Sharpe Ratio, um so besser die risikoangepasste Rendite eines Fonds.

Volatilität Volatilität ist die beobachtete Preisbewegung (Schwankungsbreite) eines Wertpapiers oder Fonds. Die meistgebrauchte Kennzahl dafür ist die Standardabweichung. Volatilität und Standardabweichung gelten gemeinhin als Risikogradmesser (siehe Standardabweichung).

Tracking Error Tracking Error beschreibt die Volatilität des Renditeunterschiedes zwischen einem Fonds und seinem Vergleichsindex. Auch aktives Risiko genannt. Er ist nützlich in der Wertentwicklungsbeurteilung: Je höher die Zusatzrendite (Outperformance) im Vergleich zum aktiven Risiko, desto besser.

***** ITALIAN

Alpha Rappresenta la misura della variazione (maggiore o minore) della performance di un fondo rispetto al suo valore atteso, calcolato in funzione del rischio assunto dal fondo, denominato beta. Di conseguenza, un valore di alpha maggiore di zero indica il maggior rendimento del portafoglio gestito rispetto al rendimento di equilibrio (calcolato in base al *Capital Asset Pricing Model*, CAPM) di un portafoglio non gestito (di mercato) avente lo stesso beta. È dunque un indicatore dell'abilità del gestore nello stock picking e quindi della sua capacità di creare valore aggiunto.

Beta L'indice beta misura la sensibilità di un fondo alle oscillazioni del mercato. In altre parole, stabilisce quanto varia il fondo congiuntamente al mercato, in seguito a movimenti di quest'ultimo. È il cosiddetto rischio sistemico, cioè attribuibile a fattori macro, politici, fuori dal controllo degli investitori. Per definizione il beta del mercato è pari a 1,00. Un coefficiente beta di 1,1 indica che il fondo può ottenere una performance del + 10% rispetto all'indice di mercato in un mercato al rialzo, o del - 10% in un mercato al ribasso. Al contrario, un beta di 0,85 indica che il fondo può conseguire una performance del - 15% rispetto al rendimento atteso dell'indice di mercato in fasi rialziste e del + 15% in fasi ribassiste.

Correlazione Indica in che misura le variazioni di un portafoglio sono il riflesso di quelle dell'indice di riferimento. Il suo valore varia da +1 a -1. +1 indica che l'andamento dei due valori è assolutamente analogo; 0 indica che non c'è correlazione e che quindi gli andamenti sono indipendenti tra di loro; i valori negativi implicano che esiste una relazione inversa tra indice e portafoglio (quando uno aumenta l'altro diminuisce e viceversa).

Information Ratio L'information Ratio consente di valutare la capacità del gestore di sovraperformare il benchmark, in relazione al rischio assunto. E' calcolato rapportando il differenziale di rendimento tra fondo e indice di riferimento, alla Tracking Error Volatility, che indica la volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto ad un indice di riferimento.

Volatilità La volatilità è la variazione che si registra nel prezzo di un titolo, solitamente misurato dalla Deviazione Standard.

Tracking Error

Il Tracking Error (TE) describe la volatilità dei rendimenti differenziali di un fondo rispetto ad un indice di riferimento. Nel caso di un fondo a gestione passiva, il cui obiettivo è replicare l'andamento del proprio benchmark, il TE consente di valutare con quanta fedeltà il gestore ha replicato tale andamento. Di conseguenza, quanto più elevato è il valore assunto dal TE, tanto più indipendenti sono state le scelte del gestore rispetto all'andamento dell'indice scelto come riferimento.

***** SPANISH

Alfa Alfa es el rendimiento adicional obtenido por un fondo respecto a su índice de referencia o benchmark teniendo en cuenta la exposición de este fondo al riesgo de mercado medido por la beta.

Beta La beta de un fondo o de una acción es una medida de la sensibilidad del fondo o de la acción a los movimientos del mercado. La beta del mercado es igual a 1,00 por definición. Una beta de 1,10 significa que el fondo o la acción ha tenido, de media, una rentabilidad un 10% superior a la del mercado cuando éste subía, pero un 10% peor que el mercado cuando este bajaba.

Correlación Medida estadística habitualmente utilizada para medir la asociación entre dos valores. Mide el grado en el que las tendencias de precios de valores se mueven en la misma dirección. La correlación cuantifica la magnitud de la relación a través de un número entre -1 y +1. Cuanto más se aproxime el coeficiente a 1, mayor será la correlación. Si el coeficiente es -1, las inversiones y el índice de referencia se mueven en direcciones opuestas. Si el valor es 0 no hay correlación.

Ratio de Información El Ratio de Información es una medida de rentabilidad ajustada al riesgo en la que se compara el fondo con su índice de referencia. Matemáticamente es el exceso de rentabilidad dividido por el tracking error del fondo respecto a ese índice de referencia.

Ratio de Sharpe El ratio de Sharpe es una medida de rentabilidad-riesgo desarrollada por el premio Nobel William Sharpe. Se calcula con los datos de los últimos 36 meses dividiendo el exceso de rentabilidad obtenida por el fondo (respecto al activo sin riesgo) por la desviación estándar de esos excesos de rentabilidad. Cuanto mayor sea ese ratio de Sharpe mejor comportamiento habrá demostrado el fondo en el periodo analizado. El ratio de Sharpe mide, por lo tanto, el exceso de rentabilidad por unidad de riesgo.

Volatilidad La volatilidad mide la sensibilidad de los Fondos a las variaciones del mercado. Es decir, la volatilidad marcaría las posibles fluctuaciones que sufriría el valor liquidativo de un Fondo en un periodo determinado. A medida que aumenta la volatilidad más podría fluctuar el valor liquidativo.

Tracking error El tracking error describe la volatilidad de la diferencia de rentabilidad entre un fondo y su índice de referencia. Por lo tanto, los fondos de gestión pasiva tendrán un tracking error pequeño.

***** FRENCH

Alpha : alpha est la mesure de la surperformance d'un fonds par rapport à son indice de référence, prenant en compte l'exposition du fonds au risque de marché (mesuré par le Beta). Alpha est également connu sous le nom de rendement résiduel.

Beta : le Beta est la mesure de la sensibilité d'un fonds aux mouvements du marché. Le Beta d'un marché est de 1 par définition. Un beta de 1,10 indique qu'un fonds fait 10% de mieux que son indice de référence dans un marché haussier et 10% de moins dans un marché baissier, toutes choses égales par ailleurs. Vice-versa, un Beta de 0,85 indique qu'un fonds fait 15% de moins que son indice de référence dans un marché haussier et 15% de mieux dans un marché baissier.

Corrélation : la corrélation est une mesure qui reflète le degré de cohérence entre le rendement de deux variables (par exemple entre un fonds et un indice de référence).

Ratio d'information : le ratio information est une mesure de risque de rendement utilisée pour évaluer la performance d'un gestionnaire d'actifs. Le ratio d'information est calculé en divisant la surperformance réalisée par le tracking error. Plus le ratio d'information est élevé et plus le rendement par unité de risque est élevé.

Ratio de Sharpe – Notation Morningstar : le célèbre ratio de Sharpe tient compte d'une vérité fondamentale : on n'investit dans un fonds ou un actif quelconque présentant un risque que si la performance escomptée est supérieure à celle qui serait obtenue sans risque (par exemple via un compte à terme ou un compte rémunéré ouvert dans une banque). Pour Sharpe, la volatilité des performances passées est équivalente au risque (même s'il s'agit d'une approximation imparfaite). Ainsi, si P_{fds} est la performance du fonds, P_{sr} le taux sans risque et V la volatilité de la performance, le ratio de Sharpe se calcule comme suit : $(P_{fds} - P_{sr}) / V$

Ce qui signifie que seule la performance au-delà du taux sans risque importe en relation au risque. Il existe un biais sérieux à la mesure du risque adoptée par Sharpe : elle part du principe que les retours mensuels sont distribués parfaitement sur une courbe en cloche (en termes techniques, que ces retours ont une distribution normale). L'Index de Stutzer ne part pas de ce principe et prend en compte la distribution effective des retours. Dans le cas où la distribution des retours est normale, l'Index de Stutzer et le ratio de Sharpe conduisent à des résultats identiques. Notre transformation de l'index de Stutzer produit les mêmes résultats numériques qu'un ratio de Sharpe dans le cas de distributions normales.

Volatilité : la volatilité est le mouvement de prix observé d'un actif financier. L'écart-type est la mesure de la volatilité communément utilisée. La volatilité et l'écart-type sont généralement considérés comme des mesures du risque (voir écart-type).

Tracking Error : le « tracking error » est la mesure de la volatilité de la différence de performance entre un fonds et son benchmark. On l'appelle aussi « active risk ». Dans le cas d'une gestion passive (tracker), la tracking error décrit la façon dont un fonds s'éloigne de la composition de son indice de référence. Dans le cas d'une gestion active, tracking error est un terme impropre : puisqu'il ne s'agit pas de la mesure d'une erreur mais de la différence entre la performance du gérant et celle de son benchmark. Cette mesure est cependant utile dans la compréhension de la performance : plus la surperformance en relation avec le risque actif (tracking error) est importante, meilleure est la performance.

***** **DUTCH** *****

Alfa : de alfa is de outperformance die een beleggingsfonds heeft behaald bovenop wat verwacht zou mogen worden volgens een bepaald beleggingsmodel. Als alfa berekend wordt aan de hand van het Capital Asset Pricing Model, geeft een positieve alfa aan dat een fonds het beter heeft gedaan dan op basis van de gegeven beta verwacht mocht worden. Evenzo geeft een negatieve alfa aan dat het fonds een underperformance heeft, gegeven de verwachtingen die behoren bij de beta van het fonds.

Beta : de beta is een maatstaf voor de gevoeligheid van een fonds voor bewegingen van de markt en is een risicomaatstaf. De beta van de markt is per definitie 1.00. Een beta van 1.10 betekent dat een fonds het gemiddeld 10% beter doet dan de markt als de markt opwaarts beweegt, en gemiddeld 10% slechter scoort als de markt daalt. Veronderstelling hierbij is dat alle andere factoren gelijk blijven. Als de beta van een fonds 0.85 is, betekent dit dat een fonds tijdens een marktstijging het gemiddeld 15% minder goed doet dan het marktgemiddelde, en gemiddeld 15% beter scoort dan het marktgemiddelde bij een koersdaling.

Correlatie : correlatie een maatstaf die weergeeft wat de mate van samenhang is tussen het rendement van twee variabelen (bijvoorbeeld een fonds en een referentie-index).

Informatie ratio : de informatie ratio een maatstaf voor rendementsrisico die gebruikt wordt bij het beoordelen van de prestatie van een vermogensbeheerder. De informatie ratio wordt berekend door de behaalde outperformance te delen door de tracking error. Hoe hoger de informatie ratio des te hoger is het behaalde rendement per eenheid risico.

Sharpe Ratio : de Sharpe Ratio geeft de prestaties van een beleggingsfonds weer, waarbij gecorrigeerd wordt voor risico. De Sharpe Ratio is ontwikkeld door de nobelprijswinnaar William Sharpe. De maatstaf wordt berekend door gebruik te maken van de standaarddeviatie en de opbrengst van een fonds boven de risicovrije voet en geeft weer hoeveel rendement er per eenheid risico is behaald. Hoe hoger de Sharpe Ratio, hoe beter de risicogecorrigeerde prestaties van een beleggingsfonds. De Sharpe Ratio over een bepaalde periode wordt berekend door de geannualiseerde performance van een fonds te berekenen, daarvan de risicovrije voet over dezelfde periode af te trekken en de uitkomst vervolgens door de standaarddeviatie van de performance van het fonds te delen. De Sharpe Ratio kan worden gebruikt om de prestaties van twee vergelijkbare fondsen te beoordelen.

Volatiliteit : de volatiliteit is de geobserveerde mate van beweeglijkheid in de koers van een effect. De standaarddeviatie is de meest gebruikte maatstaf om volatiliteit te meten. Volatiliteit en standaarddeviatie worden gebruikt als indicatie van het risico van een belegging. (Zie Standaarddeviatie.)

Tracking error : de tracking error is een maatstaf die meet hoe dicht een fondsmanager bij zijn benchmarkindex blijft. Als fonds A een tracking error heeft van 2% en fonds B een tracking error van 4% dan betekent dit dat fonds B zich grotere vrijheden heeft gepermitteerd ten opzichte van zijn benchmarkindex dan fonds A. De portefeuille van fonds A lijkt meer op de benchmark dan de portefeuille van fonds B. Een tracking error van 0% betekent dat een fonds de index precies volgt.

***** GREEK (Ελληνικά)

Alpha Το ποσοστό κατά το οποίο το κεφάλαιο έχει ξεπεράσει σε αποδόσεις το δείκτη αναφοράς του, λαμβάνοντας υπόψη την έκθεση του κεφαλαίου στον κίνδυνο της αγοράς (όπως μετρίεται από το δείκτη Beta). Ο δείκτης Alpha είναι επίσης γνωστός ως υπολειμματική απόδοση.

Beta Μέτρο της ευαισθησίας του κεφαλαίου στις μεταβολές της αγοράς. Ο δείκτης beta της αγοράς είναι 1,00 εξ ορισμού. Ο δείκτης beta της τάξης του 1,10 δείχνει ότι το κεφάλαιο έχει αποδόσεις κατά 10% καλύτερες από το δείκτη αναφοράς του σε ανοδικές αγορές και κατά 10% χειρότερες σε καθοδικές αγορές, με την προϋπόθεση ότι όλοι οι άλλοι παράγοντες παραμένουν σταθεροί. Αντίθετα, ο δείκτης beta της τάξης του 0,85 δείχνει ότι το κεφάλαιο αναμένεται να έχει αποδόσεις κατά 15% χειρότερες από την πλεονάζουσα απόδοση της αγοράς σε ανοδικές αγορές και κατά 15% καλύτερες σε καθοδικές αγορές.

Συσχέτιση Αντιπροσωπεί το τμήμα των μεταβολών του χαρτοφυλακίου το οποίο μπορεί να εξηγηθεί από μεταβολές στο δείκτη αναφοράς του.

Σχέση Κινδύνου/Απόδοσης Μέτρο της απόδοσης σε σχέση με τον κίνδυνο. Η σχέση κινδύνου/απόδοσης αποτελεί μια ειδική έκδοση της Σχέσης Sharpe ως προς το ότι ο δείκτης αναφοράς δεν χρειάζεται να είναι το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk-free rate).

Σχέση Sharpe Μέτρο προσαρμοσμένο σε σχέση με τον κίνδυνο, το οποίο δημιουργήθηκε από τον William Sharpe ο οποίος τιμήθηκε με το βραβείο Νόμπελ. Υπολογίζεται με τη χρήση της τυπικής απόκλισης και της πλεονάζουσας απόδοσης, για τον προσδιορισμό της απόδοσης ανά μονάδα κινδύνου. Όσο υψηλότερη είναι η Σχέση Sharpe, τόσο καλύτερη είναι η ιστορική απόδοση του κεφαλαίου σε σχέση με τον κίνδυνο. Η σχέση Sharpe υπολογίζεται για την περίοδο των τελευταίων 36 μηνών, διαιρώντας τις πλεονάζουσες αποδόσεις ενός κεφαλαίου διά της τυπικής απόκλισης των πλεονάζουσων αποδόσεων αυτού του κεφαλαίου. Επειδή η σχέση αυτή χρησιμοποιεί την τυπική απόκλιση ως μέτρο κινδύνου, εφαρμόζεται με τον πιο βέλτιστο τρόπο κατά την ανάλυση ενός κεφαλαίου που αποτελεί μοναδική συμμετοχή του επενδυτή. Η Σχέση Sharpe μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την άμεση σύγκριση δύο κεφαλαίων, όσον αφορά το βαθμό κινδύνου που πρέπει να αναλαμβάνει ένα κεφάλαιο για να παράγει πλεονάζουσα απόδοση μεγαλύτερη από το επιτόκιο χωρίς κίνδυνο (risk-free rate).

Μεταβλητότητα/Αστάθεια Μεταβλητότητα/Αστάθεια είναι η παρατηρούμενη μεταβολή τιμής ενός στοιχείου ενεργητικού. Η τυπική απόκλιση είναι το πλέον ευρέως χρησιμοποιούμενο μέτρο μεταβλητότητας/αστάθειας. Η μεταβλητότητα/αστάθεια και η τυπική απόκλιση θεωρούνται γενικά ότι είναι μέτρα κινδύνου.

Ποσοστό Παρέκκλισης Η μεταβλητότητα/αστάθεια της διαφοράς σε αποδόσεις μεταξύ ενός κεφαλαίου και του δείκτη αναφοράς του. Είναι γνωστό επίσης και ως ενεργητικός κίνδυνος. Στα πλαίσια της παθητικής διαχείρισης (κεφάλαιο

Source: Morningstar, 2008

παρακολούθησης), το ποσοστό παρέκκλισης περιγράφει σωστά το πόσο καλά παρακολουθεί το κεφάλαιο το δείκτη αναφοράς του. Ωστόσο, το ποσοστό παρέκκλισης δεν είναι έγκυρο σε σχέση με την ενεργητική διαχείριση: Περιγράφει το βαθμό κατά τον οποίο ο διαχειριστής κεφαλαίου έχει απομακρυνθεί από το δείκτη αναφοράς του κεφαλαίου, όχι κάποια παρέκκλιση. Το μέτρο είναι παρόλ' αυτά χρήσιμο στην αξιολόγηση της απόδοσης: όσο υψηλότερη είναι η ενεργητική απόδοση (υπεραπόδοση) σε σχέση με τον ενεργητικό κίνδυνο (ποσοστό παρέκκλισης) τόσο το καλύτερο.