



Osservatorio della gestione flessibile

Anaisi al 30/06/2018

Indice

<u>Perchè un osservatorio sulla gestione flessibile ?</u>	3
<u>I fondi selezionati</u>	4
<u>Da una famiglia molto eterogenea alle Categorie Quantalys</u>	5
<u>I calcoli</u>	7
<u>Gli indicatori calcolati</u>	8
<u>Performance</u>	9
<u>Volatilità</u>	13
<u>Indice di Sharpe</u>	21
<u>Indice di Sortino</u>	24
<u>Beta</u>	27
<u>Perdita massima o Max drawdown</u>	35
<u>Correlazioni</u>	39
<u>Conclusioni</u>	41
<u>Responsabile dell'osservatorio della gestione flessibile</u>	44
<u>ALLEGATO 1</u>	45
<u>ALLEGATO 2</u>	47
<u>ALLEGATO 3</u>	51
<u>ALLEGATO 4</u>	57
<u>ALLEGATO 5</u>	61
<u>ALLEGATO 6</u>	65
<u>ALLEGATO 7</u>	76
<u>ALLEGATO 8</u>	82

Perchè un osservatorio sulla gestione flessibile ?

L'Osservatorio sulla gestione flessibile prende le mosse dall'omonimo studio che Quantalys porta avanti in Francia dal maggio 2011, *Observatoire de la Gestion Flexible*, diventato negli anni punto di riferimento nel mercato del risparmio gestito francese e nella selezione dei fondi flessibili (prova di questo è la rivista *Gestion de Fortune: Guide de la Gestion Flexible* che utilizza appunto le analisi Qunatalys).

I fondi flessibili si sono ormai affermati tra il pubblico dei risparmiatori italiani. Negli ultimi due anni, come mostra il grafico sotto (ripreso da uno studio condotto mensilmente da *Assogestioni*) sono stati protagonisti della forte crescita del settore del risparmio gestito in Italia con un +13.4% e +21.1% di crescita della raccolta netta rispettivamente nel 2016 e nel 2017.

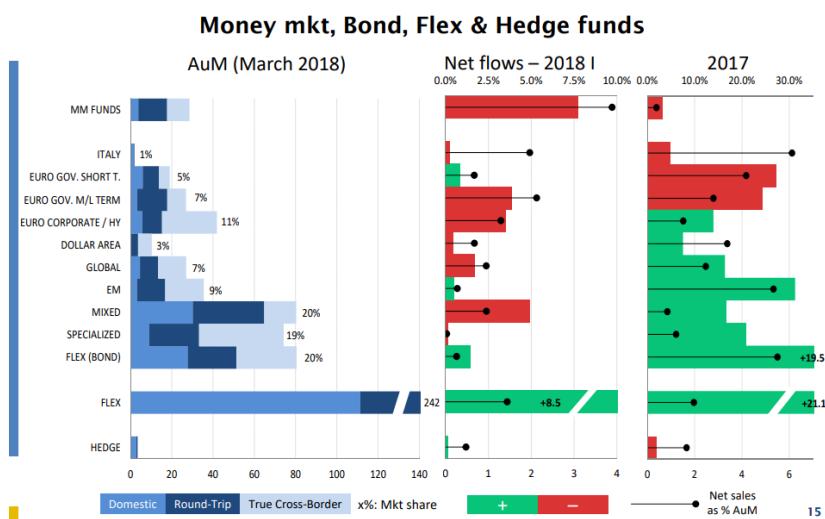


Grafico 1 : fonte Il mercato italiano del risparmio gestito (agg.to maggio 2018)

I fondi flessibili non hanno vincoli sull'**asset allocation strategica**: il gestore è libero di investire nelle asset class che ritiene più opportune date le condizioni di mercato, senza alcun criterio geografico/settoriale/valutario particolare. E qui, anche se può risultare ridondante, si rende necessario rimarcare l'importanza che l'**asset allocation strategica** riveste e nella pianificazione finanziaria e nella logica che da sempre distingue Quantalys (con cui intendiamo tanto Quantalys Italia quanto Quantalys Francia). L'**asset allocation strategica** (AAS) consiste nell'individuare i pesi che le diverse *asset class* devono mantenere all'interno del portafoglio nel medio - lungo periodo. L'AAS richiede prima, a monte, previsioni sull'andamento dei singoli compatti di mercato e poi, a valle, la valutazione comparata con gli obiettivi, l'orizzonte temporale e il profilo di rischio dell'investitore. Nel caso di un fondo flessibile è fondamentale la **capacità del gestore** di anticipare correttamente l'andamento futuro dei mercati finanziari per poter effettuare scelte che risultino essere vincenti, che è quello che ragionevolmente ci si dovrebbe aspettare proprio in ragione della maggiore flessibilità che lo strumento concede al gestore.

La gestione flessibile ha avuto particolare successo in quanto risponde ad esigenze specifiche di alcuni investitori; in particolare, questi fondi sono adatti per coloro che desiderano cogliere le opportunità offerte dai mercati senza dover privilegiare un solo tipo di gestione. Poiché fanno leva su un maggior grado di attivismo del gestore ci si aspetta, evidentemente, il raggiungimento di performance tali da giustificare la maggior discrezionalità che viene concessa al gestore stesso. Gli investitori, dal loro lato, si assumono il rischio che deriva da questa ampia libertà decisionale circa le tipologie e l'ammontare dell'esposizione dei diversi investimenti. Per quanto detto è' evidente che la figura del gestore assume un ruolo ancora più incisivo nella gestione di un fondo flessibile rispetto a quanto non lo sia in quella di un fondo azionario od obbligazionario.

Considerata l'elevata diffusione degli ultimi anni e la particolare connotazione di questi fondi, Quantalys ha deciso di dedicare uno studio (su base trimestrale) al mondo dei flessibili: **L'Osservatorio dei fondi flessibili**. Questo contributo analizza le caratteristiche e il comportamento tenuto dai principali fondi flessibili del mercato italiano affinchè i clienti Quantalys possano prendere decisioni consapevoli in merito a questa tipologia di strumenti.

I fondi selezionati

I fondi selezionati per l'osservatorio possono variare nel tempo, in conseguenza delle variazioni delle caratteristiche che sono state scelte come criteri. Il bacino viene individuato sulla base di quattro criteri fondamentali:

- I fondi rientrano nelle Categorie Quantalys "[Flessibili Europa](#)", "[Flessibili Europa prudenti](#)", "[Flessibili globale Euro](#)" e "[Flessibili Globale Euro prudenti](#)";
- presentano una serie storica di almeno 3 anni;
- hanno un patrimonio maggiore di 100 milioni di euro;
- in ogni categoria e per ogni società di gestione viene considerato il fondo con AuM massimo se sono presenti meno di cinque fondi; mentre se sono presenti almeno cinque fondi per SGR viene preso (sempre all'interno di ogni Categoria Quantalys) sia il fondo con AuM massimo che quello con AuM minimo.

Da una famiglia molto eterogenea alle Categorie Quantalys

E' bene soffermarsi un attimo sulla metodologia che Quantalys adotta nel processo di categorizzazione dei fondi. Più in generale Quantalys ha individuato 139 **Categorie Quantalys** dove andare a collocare i vari fondi commercializzabili nel mercato del risparmio gestito. La categorizzazione viene condotta su base qualitativa, ovvero sulla base dell'obiettivo di gestione che ciascun fondo dichiara nel Prospetto (per ovvi motivi di trasparenza e correttezza in tutte le schede fondo trovate, direttamente scaricabile dal bottone "Documenti", il Prospetto del fondo).

Le chiavi di lettura scelte per la classificazione dei fondi flessibili sono le seguenti:

1. **Area geografica della quota azionaria:**
 - a. Europa o Italia
 - b. Globale (sviluppati+emergenti o emergenti)
2. **Valuta di denominazione della quota obbligazionarioia**
 - a. Obbligazionario Euro
 - b. Obbligazionario tutte le valute
3. **Grado di utilizzo della flessibilità nelle scelte di asset allocation:**
 - a. Fondi che usano appieno la loro capacità di ridurre a zero l'esposizione agli attivi rischiosi.
 - b. Fondi che usano al minimo la loro capacità teorica di ridurre a zero l'esposizione agli attivi rischiosi
4. **Controllo della volatilità**
 - a. Fondi che si impongono dei limiti di volatilità
 - b. Fondi che non si impongono limiti di volatilità
5. **Gruppo di gestione**
 - a. Fondi totalmente gestiti da un solo gruppo
 - b. Fondi gestiti da due gruppi di cui uno dedicato al controllo dell'asset allocation
6. **Utilizzo della strategia di hedging**
 - a. Fondi che usano strategie di hedging tradizionali (riduzione o aumento dell'esposizione con disinvestimenti/investimenti nei sottostanti e/o attraverso i futures)
 - b. Fondi che usano strategie opzionali
7. **Master-feeder vs tradizionale**
 - a. Fondo destinato ad investire in un altro fondo
 - b. Fondo "tradizionale" che non investe in un unico fondo.

Tali chiavi di lettura non si escludono a vicenda e non costituiscono uno schema che permetta all'investitore di comprendere appieno le strategie adottate dal gestore. Ad esempio, la terza chiave di lettura (utilizzo della flessibilità nei pesi delle asset class) può essere rilevata solo durante il

periodo di investimento, in quanto non ci sono indicazioni sul prospetto che permettano di sapere, ex ante, se il gestore userà effettivamente i margini di manovra dichiarati.

Per completezza riportiamo ora la descrizione delle quattro Categorie Quantalys (di cui viene data indicazione nella sessione “Caratteristiche” delle schede fondo) dei flessibili oggetto di questo specifico Osservatorio:

➤ **Flessibili Europa.**

Fondi denominati in euro che *non hanno alcun vincolo sull'asset allocation di base*. La quota investita in azioni è scelta liberamente dal gestore (0-100%). Quando le previsioni sul mercato azionario sono al rialzo, la quota azionaria può rappresentare fino al 100% del portafoglio per beneficiare a pieno del rialzo. Quando le previsioni sul mercato azionario sono al ribasso, la quota azionaria può ridursi fino allo 0% del portafoglio. *Alcuni fondi di questa categoria possono prevedere un limite massimo per la quota azionaria*. Questi fondi sono esposti per la quota obbligazionaria al **rischio di tasso**, al **rischio di credito** e al **rischio di cambio** per le obbligazioni emesse in valute diverse dall'euro. Per la quota in azioni sono esposti al **rischio di abbassamento del prezzo dei titoli** e al **rischio di cambio** per le azioni europee denominate in una valuta diversa dall'euro (GBP, CHF, NOK, SEK, etc.).

➤ **Flessibili Europa prudenti.**

Fondi denominati in euro la cui quota investita in azioni può oscillare da un minimo del 35% ad un massimo del 50% dell'*asset allocation di base*. Questi fondi sono esposti per la quota obbligazionaria al **rischio di tasso**, al **rischio di credito** e al **rischio di cambio** per le obbligazioni emesse in valute diverse dall'euro. Per la quota in azioni sono esposti al **rischio di abbassamento del prezzo dei titoli** e al **rischio di cambio** per le azioni europee denominate in una valuta diversa dall'euro (GBP, CHF, NOK, SEK, etc.).

➤ **Flessibili Globale Euro.**

Fondi denominati in euro che *non hanno alcun vincolo sull'asset allocation di base*. La quota investita in azioni è scelta liberamente dal gestore (0-100%). Quando le previsioni sul mercato azionario sono al rialzo, la quota azionaria può rappresentare fino al 100% del portafoglio per beneficiare a pieno del rialzo. Quando le previsioni sul mercato azionario sono al ribasso, la quota azionaria può ridursi fino a rappresentare lo 0% del portafoglio. *Alcuni fondi di questa categoria possono prevedere un limite massimo per la quota azionaria*. Questi fondi sono esposti, per la quota obbligazionaria, al **rischio di tasso**, al **rischio di credito** e al **rischio di cambio** per le obbligazioni emesse in valute diverse dall'euro. Per la parte azionaria, sono esposti al **rischio di prezzo** e al **rischio di cambio** per le azioni denominate in una valuta diversa dall'euro (USD, GBP, CHF, JPY, CAD, AUD, NOK, SEK, etc.).

➤ **Flessibili Globale Euro prudenti.**

Fondi denominati in euro la cui quota investita in azioni può oscillare da un minimo del 35% ad un massimo del 50% dell'*asset allocation di base*. Questi fondi sono esposti per la quota obbligazionaria al **rischio di tasso**, al **rischio di credito** e al **rischio di cambio** per le obbligazioni emesse in valute diverse dall'euro. Per la quota in azioni sono esposti al **rischio di abbassamento del prezzo dei titoli** e al **rischio di cambio** per le azioni europee denominate in una valuta diversa dall'euro (USD, GBP, CHF, JPY, CAD, AUD, NOK, SEK, etc.).

I calcoli

Quantalys effettua i calcoli sulla base dei dati inviati quotidianamente dalla società di gestione. Gli eventuali errori sono imputabili solo a Quantalys. Quantalys, nonostante l'accuratezza e la precisione impiegata nella raccolta dei dati presso fonti considerate affidabili e nella loro successiva verifica, non può garantire l'esattezza dei NAV o dei dati sui patrimoni che riceve.

Tutti i calcoli vengono effettuati in euro; la conversione rientra nella logica adottata da Quantalys che è quella di porsi nell'ottica dell'investitore europeo

L'Osservatorio al 31/03/2018 include 84 fondi flessibili.

Gli indicatori calcolati

Quantalys, nell'analisi dei fondi selezionati, considera diverse tipologie di indicatori, che presentano un livello di interesse (da parte del pubblico dei risparmiatori) variabile.

L'indicatore tenuto maggiormente in considerazione è la **performance**. E' necessario subito sottolineare che, nonostante sia una misura "tangibile" e di facile comprensione, non è un indicatore che, preso da solo, può generare delle decisioni di investimento saggie e consapevoli: non fornisce, infatti, alcuna informazione sull'evoluzione tenuta dal fondo durante il periodo di calcolo; in particolare, non dice nulla sul livello di rischio assunto dal gestore.

La **volatilità** viene proprio in aiuto dell'ultima considerazione fatta: essa informa l'investitore sul comportamento tenuto dal fondo durante il periodo di analisi, fornendo una prima idea del rischio assunto dalla gestione.

Un primo indicatore che mette in relazione rendimento e rischio (inteso come **deviazione standard**) è l'**indice di Sharpe**, che esprime l'extra-rendimento rispetto al tasso privo di rischio (Quantalys utilizza l'EONIA) che il fondo ha generato per unità di rischio assunto. Tuttavia date le caratteristiche specifiche dei fondi flessibili, si ritiene che un indicatore di rischio che ipotizza la normalità della distribuzione dei rendimenti non sia in grado di cogliere la capacità del gestore di proteggere gli investitori, in particolare nella fasi di ribasso del mercato. A tale fine un'informazione meno diffusa ma più appropriata è rappresentata dall'**indice di Sortino**, che al posto della deviazione standard utilizza una misura di frequenza ed intensità delle sottoperformance rispetto all'attività priva di rischio: il **down side risk**.

Un altro indicatore capace di fornire informazioni sul rischio, sempre coerente con la logica del down side risk, è la **perdita massima**, un valore che va ad indicare se un fondo ha reagito più o meno bene durante le fasi dei mercati al ribasso.

In un'ottica simile, lo studio dei **beta** (generico, bear e bull) di un fondo permette di analizzare il comportamento tenuto nelle diverse fasi di mercato. Un fondo gestito in modo efficace dovrebbe presentare un beta maggiore di 1 nelle fasi al rialzo (analisi **beta bull**) e un beta minore di 1 nelle fasi al ribasso (analisi **beta bear**); questo è proprio il comportamento che ci si dovrebbe aspettare da un fondo flessibile, tenuto conto dell'obiettivo generale che accomuna questa tipologia di prodotti.

Infine, per aiutare l'investitore nella costruzione di un portafoglio con una efficiente e diversificata asset allocation in fondi, vengono analizzate le **correlazioni**: esse costituiscono un importante supporto alle decisioni di investimento, fornendo indicazioni su quali siano i fondi che, a causa di un'elevata correlazione positiva, non permettono di beneficiare dell'effetto della diversificazione.

Performance

Non è saggio utilizzare la performance come criterio di rankizzazione dei fondi flessibili, in quanto si tratta di una categoria particolarmente eterogenea. Allo stesso tempo, però, può risultare un utile indicatore se abbinato insieme ad altri.

Di seguito vengono calcolate le performance annualizzate su 4 orizzonti temporali (1,3,5 e 8 anni) e sono mostrati i migliori e i peggiori 10 fondi.

La performance annualizzata di un fondo (come indicato nel **Glossario Quantalys**) esprime la performance annua che quel fondo avrebbe dovuto ottenere nel periodo considerato per registrare un determinato rendimento su un orizzonte temporale maggiore di un anno. Ad esempio se un fondo ha ottenuto un rendimento pari al 30% in due anni, la performance annualizzata (calcolata nel regime composto) è pari al 14,02%; in altre parole, registrare un rendimento biennale del 30% è equivalente a ottenere una performance annua del 14,02% per due anni consecutivi. La performance annualizzata non corrisponde quasi mai alla realtà sperimentata dall'investitore: permette più che altro di comparare più prodotti.

❖ Performance 1 anno

FONDO		PERFORMANCE
1	H2O Multistrategies R C EUR	11,42%
2	Axa WF Global Optimal Income A C	6,39%
3	DJE Concept I	5,06%
4	R VALOR F	5,05%
5	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	4,19%
6	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	4,10%
7	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	3,61%
8	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	3,45%
9	Ethna-DYNAMISCH T	3,28%
10	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	3,13%
...
74	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	-2,69%
75	Carmignac Patrimoine E	-2,71%
76	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	-2,72%
77	Anima Russell Multi-Asset (D)	-2,80%
78	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	-2,83%
79	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	-3,59%
80	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	-4,34%
81	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	-4,37%
82	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	-7,09%
83	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	-8,17%

Il bacino di fondi dell'Osservatorio nel secondo trimestre del 2018 si compone di 83 fondi. Nell'orizzonte annuale 42 fondi segnano una performance positiva e i restanti 41 hanno una performance negativa.

Tutti i fondi registrano un generalizzato calo delle performance rispetto al primo trimestre dell'anno. Anche l'H2O non è escluso.

❖ Performance annualizzata 3 anni

La qualità della gestione dei fondi flessibili non può in alcun modo essere valutata su un orizzonte temporale breve come quello annuale; l'orizzonte triennale sembra essere l'orizzonte minimo accettabile per un'analisi robusta, sia per le performance, sia per altre tipologie di indicatori.

FONDO		PERFROMANCE
1	H2O Multistrategies R C EUR	19,80%
2	R VALOR F	7,28%
3	DJE Concept I	4,33%
4	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	4,24%
5	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	3,49%
6	Axa WF Global Optimal Income A C	3,37%
7	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	3,30%
8	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	3,04%
9	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	3,04%
10	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	3,02%
...
74	Anima Russell Multi-Asset (D)	-1,09%
75	Ethna-AKTIV T	-1,33%
76	Carmignac Patrimoine E	-1,43%
77	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	-1,48%
78	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	-1,71%
79	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	-1,76%
80	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	-1,77%
81	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	-2,58%
82	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	-3,02%
83	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	-4,88%

Prendendo in considerazione l'orizzonte triennale il bacino di fondi rimane inalterato e le performance si stabilizzano sia rispetto all'Osservatorio precedente e sia rispetto all'orizzonte annuale a dimostrazione del fatto che l'orizzonte triennale risulta sempre più affidabile e solido rispetto agli orizzonti inferiori. 60 fondi registrano perfomance positiva e 23 negativa.

❖ Performance annualizzata 5 anni

FONDO		PERFROMANCE
1	H2O Multistrategies R C EUR	22,59%
2	R VALOR F	12,59%
3	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	8,33%
4	Axa WF Global Optimal Income A C	7,90%
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,22%
6	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	7,17%
7	BGF Global Allocation A2	6,76%
8	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	6,48%
9	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	6,09%
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	5,82%
...
67	BL-Global 30 B	1,39%
68	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	1,38%
69	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	1,23%
70	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	1,17%
71	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,64%
72	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,57%
73	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,56%
74	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,29%
75	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,25%
76	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,15%

Prendendo in analisi l'orizzonte temporale di 5 anni i fondi del bacino si riducono a 76 e risultano tutti positivi.

❖ Performance annualizzata 8 anni

FONDO		PERFORMANCE
1	<u>AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C</u>	10,16%
2	<u>R VALOR F</u>	9,69%
3	<u>DJE Concept I</u>	7,25%
4	<u>JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist</u>	6,62%
5	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	6,58%
6	<u>db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF</u>	6,42%
7	<u>BGF Global Allocation A2</u>	6,05%
8	<u>Ethna-DYNAMISCH T</u>	5,73%
9	<u>DNCA Invest Evolutif A</u>	5,71%
10	<u>DWS Vorsorge Premium</u>	5,69%
...
49	<u>Carmignac Patrimoine E</u>	1,92%
50	<u>AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C</u>	1,71%
51	<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	1,70%

52	<u>Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C</u>	1,61%
53	<u>BL-Global 30 B</u>	1,45%
54	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	1,39%
55	<u>Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)</u>	0,83%
56	<u>EdR Fund QUAM 5 A-EUR</u>	0,78%
57	<u>Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C</u>	0,22%
58	<u>Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C</u>	0,17%

Con l'analisi a 8 anni il campione si riduce ulteriormente (58 fondi) e tutti i fondi hanno performance positiva. In ogni caso un valore negativo della performance annualizzata su un orizzonte temporale così lungo rappresenterebbe un punto nettamente a sfavore della gestione flessibile.

Volatilità

La volatilità misura lo scarto delle performance settimanali fatte registrare dal fondo rispetto al suo rendimento medio nel periodo considerato.

Chi investe in un fondo flessibile si aspetta che la volatilità si attesti su livelli inferiori rispetto a quelli fatti registrare dai principali mercati, soprattutto per quanto riguarda quelli azionari, in quanto il gestore dovrebbe ridurre l'esposizione azionaria nelle fasi di mercato al ribasso, caratterizzate generalmente da alta volatilità.

Si ricorda che la volatilità non è necessariamente un indicatore "negativo": essa va ad indicare, infatti, gli scostamenti dalla media anche in senso positivo, ovvero performance maggiori del rendimento medio. Maggiore è la volatilità del fondo maggiore è la gamma di performance possibili, siano esse positive o negative. Per il **principio media-varianza** a parità di performance sono preferibili i fondi con una volatilità minore.

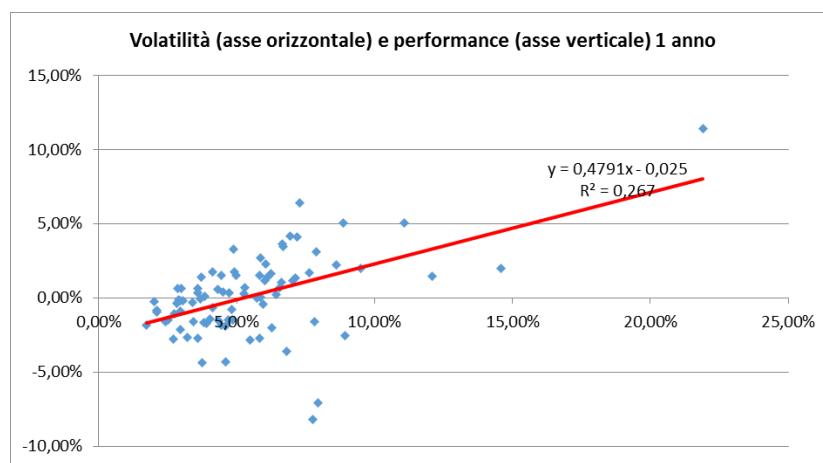
Sono stati definiti 3 range di **volatilità annualizzata**: il primo intervallo raggruppa fondi con **volatilità minore del 7%** (colore verde nella tabella), il secondo fondi con **volatilità compresa tra il 7% e il 15%** (colore arancione nella tabella), ed infine l'ultimo range include i fondi flessibili con una **volatilità superiore al 15%** (colore rosso nella tabella).

❖ Volatilità 1 anno

FONDO		VOLATILITA'
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	1,73%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,00%
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	2,10%
4	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,11%
5	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,41%
6	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,52%
7	Anima Russell Multi-Asset (D)	2,70%
8	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	2,73%
9	BL-Global 30 B	2,83%
10	Allianz Multi20	2,87%
...
74	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,89%
75	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	7,95%
76	DWS Vorsorge Premium	8,62%
77	DJE Concept I	8,86%
78	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	8,94%
79	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	9,50%
80	R VALOR F	11,07%
81	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	12,09%
82	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,59%
83	H2O Multistrategies R C EUR	21,91%

Il 79% del campione si trova nella fascia di volatilità più bassa, il 19% ha una volatilità compresa tra il 7% e il 15%, e solo il 2% si trova nell'ultimo range. Anche in questo caso, come era prevedibile, il fondo H2O Multistrategies si configura come il fondo più volatile di tutti.

Il grafico sotto riporta l'analisi di regressione performance - volatilità per individuare la relazione (positiva o negativa) tra le due variabili, utile al fine di capire se i risultati di performance dipendono in maniera incisiva dal rischio assunto dal gestore o se, invece, nella sua determinazione rientrano anche altri fattori. E questa informazione viene espressa attraverso l'indicatore R^2 della regressione, detto anche **coefficiente di determinazione**. L' R^2 può variare tra 0 e 1 ed esprime la frazione di varianza spiegata dalla regressione sul totale della varianza del fenomeno oggetto di studio (in questo caso proprio la relazione tra performance e volatilità).



Graficamente, la retta interpolante le coppie rischio/rendimento del bacino dell'Osservatorio ha pendenza positiva (superiore rispetto al precedente Osservatorio e rafforza quindi il legame lineare fra le due variabili). L' R^2 è più alto e pari a 0,267: si può affermare quindi che i risultati di performance sono più legati al rischio assunto dalla gestione flessibile in analisi rispetto ai risultati del primo trimestre.

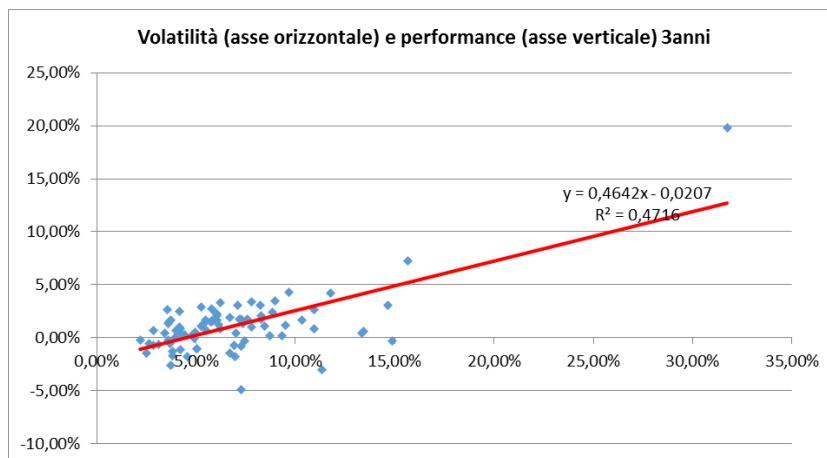
❖ Volatilità 3 anni

FONDO		VOLATILITÀ'
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,19%
2	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,50%
3	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,62%
4	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,85%
5	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,86%
6	BL-Global 30 B	3,12%
7	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,41%
8	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,58%
9	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	3,58%

10	Tikehau Income Cross Assets P	3,60%
...
74	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	10,94%
75	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	10,95%
76	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	11,33%
77	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	11,75%
78	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	13,35%
79	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	13,43%
80	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	14,67%
81	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,88%
82	R VALOR F	15,68%
83	H2O Multistrategies R C EUR	31,74%

Passando dall'analisi annuale a quella triennale aumentano soprattutto i fondi che popolano il range intermedio di voaltilità: il 61% del campione si trova nel primo intervallo di volatilità, il 36% nel range intermedio e il 2% nell'intervallo caratterizzato dalla più alta volatilità. L'H2O Multistrategies R C EUR si è ormai conquistato da tempo il posto di fondo più volatile; questo strumento, che ha sempre occupato le primissime posizioni nell'analisi delle performance, risulta infatti caratterizzato da un rischio notevolmente più elevato rispetto agli altri fondi analizzati (come, d'altronde, è normale aspettarsi).

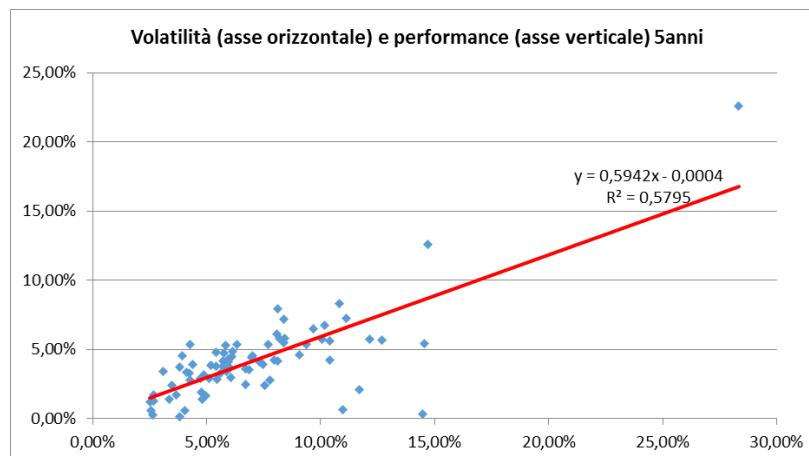
Il premio al rischio è stato remunerato come risulta dalla pendenza positiva della retta interpolante le coppie performance - volatilità. L' R^2 , pari allo 0.4716, è aumentato rispetto all'analisi annuale (e rispetto al precedente osservatorio) evidenziando quindi una maggiore capacità della volatilità di spiegare i risultati in termini di perfomance passando ad orizzonti temporali più consitenti.



❖ Volatilità 5 anni

FONDO		VOLATILITA'
1	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,51%
2	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,57%
3	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,63%
4	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,66%
5	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,68%
6	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,08%
7	BL-Global 30 B	3,36%
8	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,46%
9	Ethna-AKTIV T	3,66%
10	Allianz Multi20	3,82%
...
67	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	10,80%
68	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	10,97%
69	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	11,14%
70	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,69%
71	Gestiente Obiettivo Europa EUR (C)	12,13%
72	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	12,67%
73	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,49%
74	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,54%
75	R VALOR F	14,69%
76	H2O Multistrategies R C EUR	28,34%

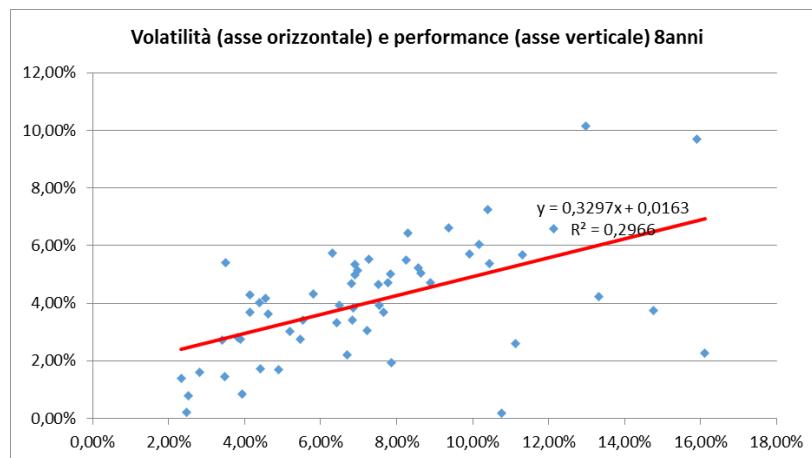
Se ci spostiamo all'orizzonte temporale di 5 anni il numero dei fondi flessibili analizzati si riduce a 76: il 59% del campione si trova nel primo range a bassa volatilità, il 39% nel range intermedio e l'1% nel range più volatile. La relazione lineare rischio - rendimento si rafforza (il coefficiente angolare sale a 0.5795) e a questo si accompagna un ulteriore incremento dell'indicatore R^2 : la volatilità a 5 anni riesce a spiegare il 57.95% dei risultati di performance della gestione flessibile.



❖ Volatilità 8 anni

FONDO		VOLATILITA'
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,33%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,48%
3	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,52%
4	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,83%
5	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,41%
6	BL-Global 30 B	3,47%
7	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,49%
8	Ethna-AKTIV T	3,83%
9	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	3,89%
10	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,94%
...
49	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	10,44%
50	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	10,75%
51	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,13%
52	DWS Vorsorge Premium	11,32%
53	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	12,13%
54	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	12,98%
55	Gestiente Obiettivo Europa EUR (C)	13,31%
56	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,76%
57	R VALOR F	15,91%
58	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	16,11%

Nell'analisi relativa all'orizzonte temporale più lungo (8 anni) il campione si riduce a 58 fondi ed è quasi equamente distribuito tra il primo range (53%) ed il secondo (43%) mentre nel range più volatile si trova il 3% del campione (nello specifico 2 fondi). La relazione lineare rischio rendimento si riduce rispetto all'analisi quinquennale così come l'indicatore R^2 .



❖ Lo score di volatilità

Quantalys calcola la media aritmetica delle 4 volatilità annualizzate appena analizzate (1,3,5 e 8 anni) al fine di assegnare uno score globale di volatilità a ciascun fondo dell'Osservatorio, seguendo la classificazione sopra descritta (3 range di volatilità). Occorre evidenziare come questo approccio non sia perfetto, soprattutto per quei fondi che non hanno una lunga serie storica (quindi maggiore è la serie storica del fondo, maggiore è la robustezza di questo indicatore). Analizzando il risultato emerge il **range medio di appartenenza di ciascun fondo**, capace di fornire informazioni sulla stabilità o meno di assunzione di volatilità da parte del gestore.

Di seguito sono riportati i fondi che presentano uno score di volatilità verde o rosso.

Fondo	Score	Numero periodi
ANIMA FLEX 50 CLASS I	Verde	4
Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	Verde	4
Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	Verde	4
Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	Verde	3
EdR Fund QUAM 5 A-EUR	Verde	4
M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	Verde	4
BL-Global 30 B	Verde	4
Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	Verde	4
Tikehau Income Cross Assets P	Verde	2
Anima Russell Multi-Asset (D)	Verde	2
Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	Verde	2
Ethna-AKTIV T	Verde	4
Allianz Multi20	Verde	4
AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	Verde	4
Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	Verde	4
Allianz Strategy 15 CT EUR	Verde	4
UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	Verde	2
Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	Verde	4
Sycomore Allocation Patrimoine R	Verde	4
Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	Verde	4
CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	Verde	4
GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	Verde	3
UniCredit Soluzione 40 B EUR C	Verde	3
EdR Fund Income Europe A-EUR	Verde	2
Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	Verde	4
Amundi Patrimoine (C)	Verde	3
Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	Verde	4
DNCA Invest Eurose B	Verde	3
EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	Verde	3
Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	Verde	4

<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	Verde	4
<u>Gestielle Absolute Return EUR (C)</u>	Verde	4
<u>Echiquier Arty A</u>	Verde	4
<u>Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)</u>	Verde	3
<u>Euromobiliare Fless Alloc Gbl C</u>	Verde	4
<u>JPM Global Income A (C) EUR</u>	Verde	3
<u>FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro</u>	Verde	3
<u>Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp</u>	Verde	4
<u>JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR</u>	Verde	3
<u>Azimut Dinamico EUR C</u>	Verde	4
<u>Sycomore Partners Fund P</u>	Verde	4
<u>Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)</u>	Verde	4
<u>Ethna-DYNAMISCH T</u>	Verde	4
<u>UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis</u>	Verde	2
<u>EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)</u>	Verde	3
<u>MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C</u>	Verde	3
<u>PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR</u>	Verde	4
<u>CoRe Series - CoRe Champions E EUR C</u>	Verde	3
<u>LO Selection The Balanced EUR MA</u>	Verde	4
<u>FF Smart Global Defensive EUR (C)</u>	Verde	4
<u>Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR</u>	Verde	3
<u>CS (Lux) FdSelection Balac EUR B</u>	Verde	2
<u>Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap</u>	Verde	4
<u>Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR</u>	Verde	4
<u>BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC</u>	Verde	4
<u>H2O Multistrategies R C EUR</u>	Rosso	3

Nel primo range rientrano 55 fondi, 27 nel secondo e 1 nel terzo. Il risultato dunque sembra essere coerente con quanto specificato inizialmente in relazione alle aspettative di una gestione flessibile efficace : mediamente i fondi non sono stati eccessivamente volatili, con gli opportuni distinguo e le opportuni eccezioni come il fondo *H2O Multistrategies*.

❖ Sintesi dell'analisi di volatilità

Tramite l'analisi della volatilità è possibile individuare le diverse strategie di investimento adottate dai gestori: esistono dei fondi che cercano di mantenere livelli contenuti di rischio e altri che adottano strategie più aggressive, e quindi toccano livelli di volatilità maggiori, alla ricerca di performance più elevate.

Una buona analisi deve sempre considerare congiuntamente le variabili rendimento/rischio.

Come visto nell'analisi di regressione volatilità - performance sui vari orizzonti temporali il campione risulta essere eterogeneo e più sbilanciato nella parte negativa del grafico.

In generale, rispetto al primo trimestre dell'anno, si riducono le performance mentre la volatilità rimane pressochè la stessa. L'indicatore R^2 risulta in incremento su tutti gli holding period di analisi e in modo particolare sull'anno e sui tre anni: evidentemente il rischio assunto spiega maggiormente i risultati della gestione dell'Osservatorio flessibile.

A conferma del fatto che la gestione non ha subito grandi mutamenti in termini di volatilità risulta interessante confrontare la composizione del campione negli ultimi tre Osservatori in relazione allo score di volatilità.

	SCORE VERDE	SCORE ARANCIONE	SCORE ROSSO
OSSERVATORIO 31/12/2017	60	23	1
OSSERVATORIO 31/03/2018	53	29	2
OSSERVATORIO 30/06/2018	55	27	1

Indice di Sharpe

L'indice di Sharpe esprime il rapporto tra l'extra-rendimento del fondo rispetto al tasso risk-free (Quantalys utilizza l'EONIA come tasso privo di rischio) e il rischio del fondo (misurato dalla deviazione standard dei suoi rendimenti mensili). Nel caso in cui il fondo abbia generato una extra-performance rispetto al tasso privo di rischio (quindi nel caso in cui l'indice di Sharpe sia positivo), maggiore è il valore dell'indice, migliore è stata la remunerazione del rischio assunto dal fondo.

Di seguito sono riportati, per i 4 diversi orizzonti temporali, i 10 fondi che hanno ottenuto un indice di Sharpe più elevato.

❖ Sharpe 1 anno

	FONDO	SHARPE 1 A
1	Axa WF Global Optimal Income A C	0,93
2	Ethna-DYNAMISCH T	0,75
3	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,65
4	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,62
5	DJE Concept I	0,61
6	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,60
7	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,57
8	H2O Multistrategies R C EUR	0,54
9	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,52
10	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,51

Ad un anno 50 fondi hanno uno Sharpe ratio positivo e 33 un indicatore negativo. Anche se aumentano i fondi con Sharpe ratio positivo e si riducono quelli con Sharpe ratio negativo in generali sull'orizzonte annuale l'indice è complessivamente più basso rispetto al primo trimestre dell'anno: nessun fondo ha un valore dell'indice pari o superiore all'unità. I risultati sono ovviamente in linea con il calo generalizzato di performance che ha caratterizzato i primi tre mesi del 2018 e che si è consolidato nel secondo trimestre.

❖ Sharpe 3 anni

	FONDO	SHARPE 3A
1	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,83
2	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,66
3	H2O Multistrategies R C EUR	0,63
4	EdR Fund Income Europe A-EUR	0,61
5	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,58
6	Allianz Multi20	0,54
7	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,53
8	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,49

9	R VALOR F	0,48
10	DJE Concept I	0,48

Nell'analisi a 3 anni 65 fondi hanno un indice di Sharpe positivo e 18 negativo in miglioramento rispetto all'analisi del primo trimestre.

❖ Sharpe 5 anni

FONDO		SHARPE 3A
1	Sycomore Allocation Patrimoine R	1,29
2	Allianz Strategy 15 CT EUR	1,19
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	1,16
4	Allianz Multi20	1,02
5	Axa WF Global Optimal Income A C	0,99
6	Ethna-DYNAMISCH T	0,93
7	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,92
8	Sycomore Partners Fund P	0,91
9	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,87
10	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,87

Guardando all'analisi a 5 anni il campione si riduce a 76 fondi e tutti hanno un indice di Sharpe positivo.

❖ Sharpe 8 anni

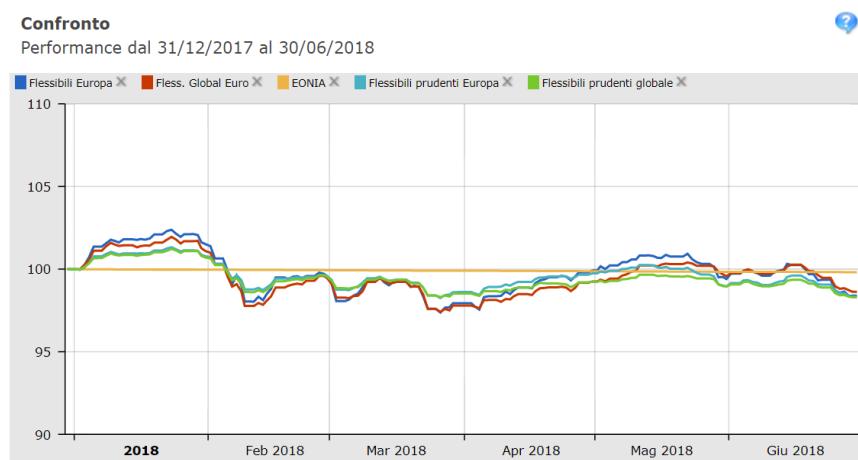
FONDO		SHARPE 8A
1	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	1,53
2	<u>Allianz Strategy 15 CT EUR</u>	1,02
3	<u>Sycomore Allocation Patrimoine R</u>	0,90
4	<u>Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR</u>	0,90
5	<u>Ethna-DYNAMISCH T</u>	0,90
6	<u>Allianz Multi20</u>	0,87
7	<u>Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)</u>	0,78
8	<u>AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,78
9	<u>CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B</u>	0,77
10	<u>db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF</u>	0,77

Nell'orizzonte temporale più ampio tutti i 58 fondi hanno uno Sharpe positivo.

❖ Sintesi dell'analisi dell'indice di Sharpe

Il maggior rischio assunto rispetto all'Eonia (considerato da Quantalys il tasso risk free) per buona parte dei fondi non è stato ripagato su tutti gli orizzonti temporali anche se complessivamente è migliorato rispetto al precedente Osservatorio.

Come mostra il grafico sotto, che mette a confronto le quattro categorie flessibili con l'EONIA, nel mese di aprile le performance della gestione flessibile hanno proseguito la tendenza del primo trimestre dell'anno, hanno sovraperformato l'EONIA nel mese di maggio mentre stanno nuovamente sotto nel mese di giugno.



Indice di Sortino

L'indice di Sortino rappresenta una misura di risk adjusted performance che a numeratore utilizza lo stesso rendimento differenziale considerato dall'indice di Sharpe, mentre sostituisce il denominatore di quest'ultimo con il downside risk. Ed è bene spendere due parole su questa misura di rischio alternativa e complementare alla deviazione standard. La volatilità misurata come deviazione standard considera rischio qualunque scostamento dal dato medio, anche quelli positivi. L'investitore è solito considerare rischio solo le performance al di sotto di una certa soglia. Il **downside risk** (DSR) riesce ad esprimere il grado di dispersione dei rendimenti al di sotto del target di rendimento percepito come critico da parte dell'investitore (EONIA per Quantalys) che rappresenta il tasso di interesse medio di riferimento nelle operazioni a brevissima scadenza (*overnight*). Come per la deviazione standard, maggiore è il downside risk, maggiore è il rischio "negativo" assunto dal fondo. L'indice di Sortino consente di ben integrare l'informazione ricavabile dall'indice di Sharpe soprattutto per tipologie di prodotti come i fondi flessibili, caratterizzati da un obiettivo di rendimento assoluto.

La sua formulazione algebrica mette in evidenza come esso non penalizzi i portafogli con rendimenti lontani dalla media qualora questi siano più alti della media stessa, diversamente dallo Sharpe Ratio. La penalizzazione è inferta, invece, in presenza di performance ben al di sotto del risk-free e ancor di più se esse sono frequenti. Questi elementi, infatti, concorrono ad aumentare il denominatore dell'indice di Sortino.

Nel caso in cui il fondo abbia generato una extra-performance rispetto al tasso privo di rischio (nel caso quindi in cui l'indice di Sortino sia positivo), maggiore è il valore dell'indice, migliore è stata la remunerazione del rischio "asimmetrico" assunto dal fondo.

Di seguito sono riportati, per i 4 diversi orizzonti temporali, i 10 fondi che hanno ottenuto un indice di Sortino più elevato.

❖ Sortino 1 anno

FONDO	SORTINO 1A
1 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	2,03
2 Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	1,89
3 Axa WF Global Optimal Income A C	1,67
4 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,44
5 UBS (Lux) KSS Global All P Cap	1,32
6 R VALOR F	1,13
7 DJE Concept I	1,04
8 Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,02
9 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,91
10 Ethna-DYNAMISCH T	0,90

❖ Sortino 3 anni

FONDO	SORTINO 3A
1 EdR Fund Income Europe A-EUR	1,27
2 R VALOR F	1,13
3 H2O Multistrategies R C EUR	1,10
4 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	1,04
5 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,02
6 EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,97
7 UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,97
8 DJE Concept I	0,94
9 Axa WF Global Optimal Income A C	0,91
10 AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,81

❖ Sortino 5 anni

FONDO	SORTINO 5A
1 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	2,45
2 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	2,45
3 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	2,26
4 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	2,19
5 Axa WF Global Optimal Income A C	2,14
6 BGF Global Allocation A2	2,14
7 R VALOR F	2,08
8 Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,88
9 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	1,82
10 DNCA Invest Eurose B	1,71

❖ Sortino 8 anni

FONDO	SORTINO 8A
1 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	1,94
2 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	1,89
3 BGF Global Allocation A2	1,83
4 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,67
5 Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,60
6 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	1,60
7 Echiquier Arty A	1,59
8 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	1,58
9 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	1,58
10 AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	1,56

❖ Sintesi dell'analisi dell'indice di Sortino

I risultati ottenuti confermano la tendenza evidenziata dall'indice di Sharpe: nell'anno 50 fondi hanno indice positivo, nei 3 anni 65 mentre nell'orizzonte di 5 e 8 anni sono tutti positivi. I valori risultano sistematicamente molto più bassi rispetto al precedente Osservatorio nell'orizzonte annuale mentre si stabilizzano negli altri orizzonti temporali. I valori sono comunque più elevati rispetto a quelli ottenuti con l'indice di Sharpe perché il denominatore, rappresentato dal downside risk, è sempre più basso rispetto alla classica deviazione standard, dal momento che vengono considerati esclusivamente i valori negativi.

Rispetto al precedente osservatorio i valori di Sortino si riducono soprattutto considerando l'orizzonte annuale mentre sugli altri orizzonti l'impatto sembra essere più contenuto. Questo dimostra quindi la stabilità e la robustezza di un analisi di più lungo periodo.

Beta

Il **beta** di un fondo è un coefficiente di volatilità (in particolare di **rischio sistematico**) che misura la relazione tra le variazioni del valore di un fondo e quelle del mercato di riferimento. Viene calcolato attraverso una regressione tra i rendimenti mensili del fondo e quelli del benchmark di categoria. Al beta del mercato viene assegnato il valore 1: se il coefficiente Beta è superiore all'unità, significa che il fondo oscillerà in modo più che proporzionale rispetto all'indice di riferimento, sia in aumento che in diminuzione; se il coefficiente Beta è compreso tra 0 e 1, il valore del fondo oscillera' meno che proporzionalmente rispetto all'indice in entrambe le direzioni; il segno «meno» nel beta indica che il titolo oscilla in direzione opposta dell'indice. A titolo esemplificativo un fondo con un beta di 1,2 è il 20% più reattivo rispetto all'andamento del mercato (sia al rialzo che al ribasso).

Il beta è stato calcolato, su diversi orizzonti temporali, rispetto ad un indice azionario: **MSCI Europe** per i fondi Flessibili Europa, **MSCI World** per i fondi Flessibili Globale. Inoltre sono stati calcolati il **beta bull** (cioè il beta calcolato nei periodi al rialzo dell'indice, detto anche beta toro) e il **beta bear** (cioè il beta calcolato nei periodi al ribasso dell'indice, detto anche beta orso).

Un fondo flessibile persegue, tra i principali obiettivi, quello di registrare un guadagno (o quantomeno una perdita contenuta), anche nelle fasi ribassiste dei mercati. Di conseguenza, il beta bear di questi fondi dovrebbe essere sempre inferiore a 1; qualora fosse maggiore di 1, si andrebbe a delineare una situazione in cui il gestore non è riuscito a perseguire il proprio obiettivo, andando ad ampliare le perdite registrate dal benchmark.

❖ Beta 1 anno

	FONDO	BETA 1A
1	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,01
2	R VALOR F	0,90
3	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,70
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,65
6	DWS Vorsorge Premium	0,62
7	DNCA Invest Evolutif A	0,58
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,56
9	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,56
10	DJE Concept I	0,55
...
74	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,15
75	Anima Russell Multi-Asset (D)	0,15
76	BL-Global 30 B	0,15
77	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,15
78	Ethna-AKTIV T	0,14
79	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,12
80	Tikehau Income Cross Assets P	0,10
81	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,08
82	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,05
83	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,02

	FONDO	BETA BULL 1A
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,18
2	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,97
3	R VALOR F	0,84
4	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,84
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,75
6	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,63
7	Axa WF Global Optimal Income A C	0,59
8	DNCA Invest Evolutif A	0,59
9	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,55
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,55
...
74	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,12
75	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,12
76	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,09
77	Ethna-DYNAMISCH T	0,09
78	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,08
79	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,04
80	Ethna-AKTIV T	0,01
81	Anima Russell Multi-Asset (D)	0,01

82	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	-0,01
83	ANIMA FLEX 50 CLASS I	-0,01

FONDO		BETA BEAR 1A
1	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,14
2	R VALOR F	0,95
3	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,83
4	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,76
5	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,70
6	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,69
7	BL-Global Flexible EUR B	0,69
8	Epsilon QReturn EUR (C)	0,69
9	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,64
10	DWS Vorsorge Premium	0,64
...
74	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,16
75	Ethna-AKTIV T	0,13
76	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,13
77	BL-Global 30 B	0,11
78	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,11
79	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,10
80	H2O Multistrategies R C EUR	0,07
81	Tikehau Income Cross Assets P	0,05
82	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,05
83	ANIMA FLEX 50 CLASS I	-0,01

❖ Beta 3 anni

FONDO		BETA 3A
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,48
2	R VALOR F	1,07
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,00
4	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,93
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,89
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,77
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72
8	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,69
9	BGF Global Allocation A2	0,65
10	DNCA Invest Evolutif A	0,60
...
74	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,15
75	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,15
76	Ethna-AKTIV T	0,14

77	BL-Global 30 B	0,13
78	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,13
79	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,11
80	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,08
81	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,08
82	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,08
83	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,07

FONDO		BETA BULL 3A
1	H2O Multistrategies R C EUR	2,19
2	R VALOR F	1,19
3	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	1,11
4	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,03
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,92
6	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,88
7	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,76
8	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72
9	BGF Global Allocation A2	0,71
10	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,67
...
74	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,14
75	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,13
76	BL-Global 30 B	0,13
77	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,12
78	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,12
79	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,09
80	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,09
81	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,08
82	Ethna-AKTIV T	0,05
83	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,04

FONDO		BETA BEAR 3A
1	R VALOR F	1,17
2	H2O Multistrategies R C EUR	1,10
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,10
4	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,96
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,89
6	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,80
7	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,74
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,70
9	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,70
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,65
...
74	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,16

75	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,11
76	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,11
77	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,10
78	BL-Global 30 B	0,10
79	Tikehau Income Cross Assets P	0,09
80	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,08
81	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,07
82	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,05
83	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,00

❖ **Beta 5 anni**

FONDO		BETA 5A
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,30
2	R VALOR F	1,01
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,97
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,86
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,78
6	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,72
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,69
8	BGF Global Allocation A2	0,67
9	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,66
10	DJE Concept I	0,61
...
67	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,19
68	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,17
69	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,16
70	Ethna-AKTIV T	0,15
71	BL-Global 30 B	0,14
72	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,14
73	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,11
74	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,10
75	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,09
76	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,08

FONDO		BETA BULL 5A
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,66
2	R VALOR F	1,10
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,94
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,85
5	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,81
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,76
7	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,76
8	BGF Global Allocation A2	0,68

9	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,66
10	DJE Concept I	0,63
...
67	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,16
68	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,15
69	BL-Global 30 B	0,13
70	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,13
71	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,13
72	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,09
73	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,09
74	Ethna-AKTIV T	0,08
75	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,07
76	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,04

FONDO		BETA BEAR 5A
1	R VALOR F	1,12
2	H2O Multistrategies R C EUR	1,07
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,07
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,86
5	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,80
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,75
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,74
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,66
9	Axa WF Global Optimal Income A C	0,65
10	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,64
...
67	Ethna-DYNAMISCH T	0,18
68	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,18
69	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,17
70	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,16
71	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,15
72	BL-Global 30 B	0,12
73	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,11
74	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,07
75	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,07
76	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,07

❖ Beta 8 anni

	FONDO	BETA 5A
1	<u>R VALOR F</u>	1,05
2	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,90
3	<u>AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,80
4	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	0,79
5	<u>Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)</u>	0,77
6	<u>DWS Vorsorge Premium</u>	0,66
7	<u>PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap</u>	0,65
8	<u>BGF Global Allocation A2</u>	0,62
9	<u>DNCA Invest Evolutif A</u>	0,61
10	<u>Amundi fds II glo Multi-Asset E C</u>	0,57
...
49	<u>Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C</u>	0,16
50	<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	0,16
51	<u>Allianz Strategy 15 CT EUR</u>	0,14
52	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	0,13
53	<u>Ethna-AKTIV T</u>	0,12
54	<u>BL-Global 30 B</u>	0,12
55	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	0,10
56	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	0,09
57	<u>EdR Fund QUAM 5 A-EUR</u>	0,08
58	<u>Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C</u>	0,08

	FONDO	BETA BEAR 8A
1	<u>R VALOR F</u>	1,15
2	<u>AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,87
3	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,83
4	<u>Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)</u>	0,81
5	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	0,75
6	<u>PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap</u>	0,62
7	<u>BGF Global Allocation A2</u>	0,61
8	<u>DWS Vorsorge Premium</u>	0,61
9	<u>DJE Concept I</u>	0,57
10	<u>Amundi fds II glo Multi-Asset E C</u>	0,57
...
49	<u>Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C</u>	0,16
50	<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	0,13
51	<u>Allianz Strategy 15 CT EUR</u>	0,12
52	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	0,10
53	<u>BL-Global 30 B</u>	0,09
54	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	0,09
55	<u>Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C</u>	0,07
56	<u>EdR Fund QUAM 5 A-EUR</u>	0,05

57	<u>Ethna-AKTIV T</u>	0,04
58	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	-0,07

	FONDO	BETA BEAR 8A
1	<u>R VALOR F</u>	1,16
2	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,91
3	<u>Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)</u>	0,87
4	<u>AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,80
5	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	0,79
6	<u>UBS (Lux) KSS Global All P Cap</u>	0,69
7	<u>DNCA Invest Evolutif A</u>	0,66
8	<u>DWS Vorsorge Premium</u>	0,64
9	<u>PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap</u>	0,62
10	<u>BGF Global Allocation A2</u>	0,58
...
49	<u>EdR Fund QUAM 10 E-CHF</u>	0,16
50	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	0,16
51	<u>Ethna-AKTIV T</u>	0,15
52	<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	0,15
53	<u>Allianz Strategy 15 CT EUR</u>	0,11
54	<u>BL-Global 30 B</u>	0,11
55	<u>EdR Fund QUAM 5 A-EUR</u>	0,09
56	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	0,09
57	<u>Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C</u>	0,07
58	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	0,07

❖ Sintesi dell'analisi del beta

L'analisi del beta permette di identificare quali fondi hanno assunto un comportamento spesso "aggressivo", non riducendo l'esposizione ai mercati azionari nelle fasi cruciali e di conseguenza rispettando poco la mission di questa categoria.

In questo secondo trimestre del 2018 i valori del beta generico sono generalmente sotto l'unità. Nell'orizzonte annuale l'unico fondo che raggiunge un valore unitario è l'AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C. Negli altri orizzonti temporali gli unici fondi che raggiungono e superano l'unità sono il fondo R Valor F (presente in tutti gli orizzonti d'analisi) e il fondo H2O Multistrategies (non presente nell'analisi a 8 anni). Stesso discorso può farsi per il beta bull : sempre sotto l'unità con pochissime eccezioni tra cui merita nota l'H2O Multistrategies nell'orizzonte triennale che registra un valore dell'indicatore pari a 2,19. Al tempo stesso i beta bear sono ugualmente sempre contenuti e sotto l'unità a dimostrazione del fatto che il bacino dei flessibili è meno reattivo in un mercato ribassista.

Perdita massima o max drawdown

Chi investe nei fondi flessibili si attende che la perdita massima sia inferiore a quella fatta registrare dai principali indici azionari.

Sono state, quindi, calcolate le perdite massime sui 4 diversi orizzonti temporali (1,3,5 e 8 anni) dei fondi analizzati e di 3 indici azionari: MSCI Europe (per i fondi Flessibili Europa), MSCI World (per i fondi Flessibili Globale) e MSCI Emerging Markets (perchè alcuni fondi flessibili si espongono ai mercati emergenti).

La perdita massima è un calcolo che non corrisponde necessariamente ad una perdita effettiva, tranne nell'improbabile (ma non impossibile) caso di un investitore che abbia avuto la sfortuna di acquistare al valore massimo e di vendere al minimo nel periodo analizzato.

Per facilitare la comprensione di questa analisi, di seguito vengono mostrati:

- nella prima tabella **i più prudenti**, i fondi che hanno registrato una perdita massima inferiore all'indice obbligazionario che, tra quelli scelti, ha subito la perdita massima maggiore (segnalato come indice soglia);

MAX DRAWDOWN < PERDITA MASSIMA PIU' ALTA TRA GLI INDICI OBBLIGAZIONARI

- nella seconda **i più aggressivi**, quei fondi che hanno ottenuto una perdita massima superiore all'indice azionario che, tra quelli scelti, ha subito la perdita massima inferiore (segnalato come indice soglia).

MAX DRAWDOWN > PERDITA MASSIMA PIU' BASSA TRA GLI INDICI AZIONARI

Mentre l'analisi ad 1 anno può essere poco robusta, è necessario evidenziare che se per le analisi più lunghe i fondi hanno registrato perdite massime maggiori degli indici azionari, significa che non hanno raggiunto uno dei loro principali obiettivi, ovvero la conservazione del capitale (se non addirittura una performance positiva) nei periodi di forte ribasso dei mercati.

❖ Perdita massima 1 anno

FONDI PIU' PRUDENTI		MAX DRAWDOWN 1A
	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	2,09%
1	Tikehau Income Cross Assets P	2,14%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,15%
3	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,58%
...
59	<u>Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR</u>	5.75%

INDICE SOGLIA	<i>ML Global Broad Market</i>	5.78%
----------------------	-------------------------------	--------------

FONDI PIU' AGRESSIVI		MAX DRAWDOWN 1A
INDICE SOGLIA	<i>MSCI The World Index</i>	9,10%
77	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	9,30%
	<i>MSCI Europe</i>	9,63%
78	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	9,79%
79	R VALOR F	9,93%
	<i>MSCI Emerging Markets</i>	10,83%
80	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	11,02%
81	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,60%
82	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,07%

❖ **Perdita massima 3 anni**

FONDI PIU' PRUDENTI		MAX DRAWDOWN 3A
1	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	2,80%
2	<u>GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst</u>	3,97%
3	<u>Allianz Multi20</u>	4,03%
...
9	BL-Global 30 B	5,19%
INDICE SOGLIA	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	5,19%

FONDI PIU' AGRESSIVI		MAX DRAWDOWN 3A
INDICE SOGLIA	<i>MSCI The World Index</i>	20,43%
78	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	21,48%
79	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	21,82%
80	R VALOR F	24,47%
81	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	24,51%
	<i>MSCI Europe</i>	25,25%
82	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	27,55%
	<i>MSCI Emerging Markets</i>	27,56%
83	H2O Multistrategies R C EUR	39,80%

❖ Perdita massima 5 anni

FONDI PIU' PRUDENTI		MAX DRAWDOWN 5A
1	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	4,17%
	<u>ML Pan Europe Broad Market</u>	5,20%
2	<u>BL-Global 30 B</u>	6,05%
3	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	6,35%
...
33	<u>MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C</u>	11.07%
INDICE SOGLIA	<u>ML Global Broad Market</u>	11.37%

FONDI PIU' AGRESSIVI		MAX DRAWDOWN 5A
INDICE SOGLIA	<u>MSCI The World Index</u>	22,06%
68	<u>PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap</u>	22,48%
69	<u>EdR Fund QUAM 10 E-CHF</u>	23,09%
70	<u>Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)</u>	24,51%
71	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	24,57%
	<u>MSCI Europe</u>	26,39%
72	<u>Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C</u>	27,04%
73	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	27,20%
74	<u>R VALOR F</u>	27,35%
75	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	28,91%
	<u>MSCI Emerging Markets</u>	34,97%
76	<u>H2O Multistrategies R C EUR</u>	39,80%

❖ Perdita massima 8 anni

FONDI PIU' PRUDENTI		MAX DRAWDOWN 8A
1	<u>ANIMA FLEX 50 CLASS I</u>	4,17%
	<u>ML Pan Europe Broad Market</u>	5,50%
2	<u>BL-Global 30 B</u>	6,05%
3	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	6,35%
...
23	<u>Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp</u>	12.08%
INDICE SOGLIA	<u>ML Global Broad Market</u>	12.87%

FONDI PIU' AGGRESSIVI		MAX DRAWDOWN 8A
INDICE SOGLIA		
	<i>MSCI The World Index</i>	22,06%
50	<u>DWS Vorsorge Premium</u>	22,09%
51	<u>PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap</u>	22,48%
52	<u>EdR Fund QUAM 10 E-CHE</u>	23,09%
53	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	24,57%
	<i>MSCI Europe</i>	26,39%
54	<u>Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C</u>	27,04%
55	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	27,20%
56	<u>R VALOR F</u>	27,35%
57	<u>Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)</u>	28,52%
58	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	28,95%
	<i>MSCI Emerging Markets</i>	34,97%

❖ Sintesi dell'analisi della perdita massima

In relazione alla perdita massima i fondi sono mediamente più prudenti che aggressivi. Sull'anno solo 7 fondi hanno registrato una perdita superiore all'indice Msci World (benchmark soglia con la perdita più bassa tra gli indici azionari presi a riferimento); a 3 anni 6 fondi rientrano tra i più aggressivi, a 5 e 8 anni passano a 9. Tra questi i fondi che risultano essere tra i più aggressivi in tutti gli holding period di analisi sono: Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR, AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C, R VALOR F, Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C. Mediamente quindi la gestione è stata molto prudente in rispetto proprio del principale mandato che a questa tipologia di prodotti viene affidata.

Correlazioni

La correlazione tra due fondi (o tra due categorie o asset class) misura la forza della relazione lineare esistente tra le loro performance. Questo coefficiente può assumere valori compresi tra -1 (correlazione lineare negativa perfetta, quando uno dei due fondi registra una performance positiva l'altro ne registra una negativa di pari intensità) e +1 (correlazione lineare positiva perfetta, quando uno dei due fondi registra una performance positiva l'altro ne registra una di pari intensità e stesso segno).

Nel calcolo del rischio la correlazione gioca un ruolo fondamentale: quando la correlazione tra due fondi presenti in portafoglio è inferiore a +1, il rischio complessivo è inferiore alla media ponderata (per i pesi) dei rischi di ciascun componente. E' quindi preferibile detenere in portafoglio prodotti tra loro poco correlati, operando una riduzione del rischio complessivo: è un'operazione a cui si fa comunemente riferimento con l'utilizzo del termine **diversificazione**.

Per valutare l'intensità delle correlazioni Quantalys ha stabilito le seguenti soglie: una correlazione superiore a 0,8 denota un *basso potenziale di diversificazione*, una correlazione tra 0,5 e 0,8 un *potenziale medio di diversificazione* e un valore inferiore a 0,5 un *buon potenziale di diversificazione*. Sono state analizzate le correlazioni su due orizzonti temporali (3 e 5 anni) con i mercati azionari e obbligazionari. Si riportano sotto le correlazioni dei fondi solo rispetto ai mercati azionari per ogni categoria Quantalys.

❖ Correlazioni 3 anni

	FONDO	CORRELAZIONE 3A
1	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	-0,01
2	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,08
3	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,23
4	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,25
5	H2O Multistrategies R C EUR	0,38
6	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,39
7	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,45
8	BL-Global 30 B	0,47
9	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,49
10	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,54
...
74	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,94
75	BGF Global Allocation A2	0,94
76	AXA WF Optimal Income A (C)	0,94
77	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,94
78	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,95
79	LO Selection The Balanced EUR MA	0,95
80	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,97
81	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,97

82	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,97
83	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,98

❖ Correlazioni 5 anni

FONDO		CORRELAZIONE 8A
1	<u>Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc</u>	0,10
2	<u>GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst</u>	0,33
3	<u>EdR Fund QUAM 5 A-EUR</u>	0,40
4	<u>JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR</u>	0,41
5	<u>H2O Multistrategies R C EUR</u>	0,44
6	<u>M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc</u>	0,47
7	<u>BL-Global 30 B</u>	0,48
8	<u>EdR Fund QUAM 10 E-CHF</u>	0,53
9	<u>Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR</u>	0,53
10	<u>Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C</u>	0,57
...
67	<u>BGF Global Allocation A2</u>	0,91
68	<u>Echiquier Arty A</u>	0,93
69	<u>Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR</u>	0,93
70	<u>FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro</u>	0,93
71	<u>AXA WF Optimal Income A (C)</u>	0,93
72	<u>Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)</u>	0,94
73	<u>LO Selection The Balanced EUR MA</u>	0,95
74	<u>Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C</u>	0,95
75	<u>CoRe Series - CoRe Champions E EUR C</u>	0,96
76	<u>AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C</u>	0,98

L'analisi delle correlazioni è utile per individuare quei fondi che permettono di sfruttare l'effetto diversificazione (andando a ridurre il rischio complessivo di portafoglio). Occorre, però, analizzare le correlazioni congiuntamente ad altri indicatori, perché può accadere che la bassa correlazione abbia portato a non performare bene nelle fasi di rialzo dei mercati azionari proprio a causa di una bassa esposizione nei loro confronti. Tutti i fondi risultano essere molto correlati coi mercati azionari sia a 3 e sia a 5 anni con la maggior parte (45 a 3 anni e 37 a 5) con una correlazione superiore a 0.8. Tutti i fondi invece sembrano essere meno correlati con i mercati obbligazionari (sempre inferiore a 0.82 unico valore sopra lo 0.8).

Conclusioni

Il mercato azionario europeo e quello globale hanno recuperato le performance negative del primo trimestre dell'anno (rispettivamente pari al -4.59% e -3.914%) segnando un +4.34% e un +7.52%. Gli emerging markets, invece, proseguono il trend negativo dei primi tre mesi con un ulteriore - 2.73% che va ad aggiungersi al -1.28% del primo trimestre. I mercati obbligazionari risultano in rimonta con l'indice globale che segna +2.67% recuperando il -1.9% dei primi tre mesi dell'anno, per contro il mercato europeo perde il - 0.49% (nel primo trimestre aveva portato a casa un +0.73%).

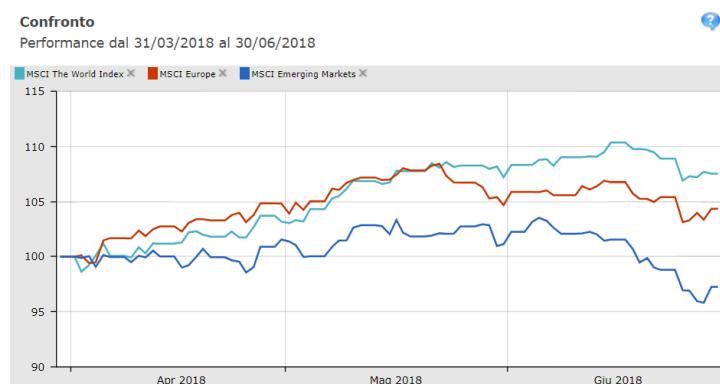


Grafico 1 : I mercati azionari

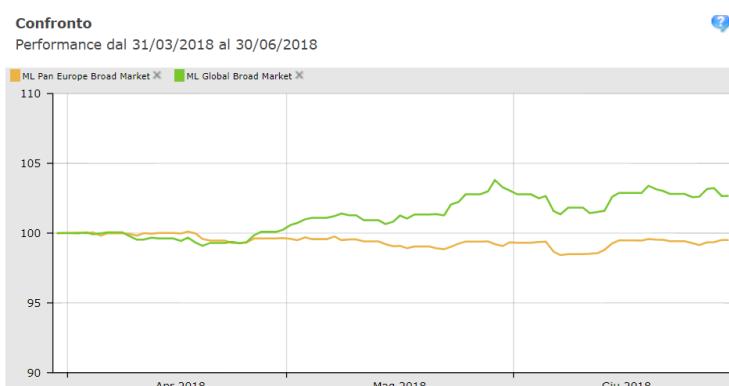


Grafico 2 I mercati obbligazionari

Sui mercati emergenti ha pesato l'incertezza politica dei diversi appuntamenti elettorali: la Turchia ha rieletto a grande maggioranza Erdogan che si presenta oggi con poteri decisamente rafforzati dopo l'approvazione, lo scorso anno, della riforma costituzionale; Il Messico ha optato per un populismo di sinistra con ALMO e l'incertezza circa i rapporti con gli Stati Uniti di Trump è del tutto lecita; l'Argentina per arrestare il crollo del peso è riuscita ad accordarsi con il Fondo Monetario Internazionale per ottenere un finanziamento da 50 mila miliardi; il Venezuela convive con una inflazione

galoppante che nel primo semestre dell'anno ha eroso dell'80% il potere d'acquisto delle famiglie. In generale tutte le valute emergenti sono in crisi e perdono terreno in quanto risentono sia del crollo delle materie prime ma soprattutto del rafforzamento del dollaro e dei rialzi dei tassi da parte della Fed. Nel Vecchio Continente il principale motivo di tensione è oggi l'Italia. Il Contratto di Governo dell'esecutivo Conte contempla una serie di misure quali flat tax, reddito di cittadinanza, abolizione della legge Fornero la cui realizzazione richiede inevitabilmente maggior deficit e, dopo gli scontri sulla gestione dei flussi migratori, è probabile che ad Ottobre si assista ad un ulteriore braccio di ferro con Bruxelles per ottenere maggiori margini di manovra al fine di mantenere fede alle promesse elettorali. Il mercato guarda con attenzione alle vicende italiane: lo spread rispetto al bund tedesco, dopo aver toccato il massimo di 303 all'indomani della pubblicazione di una bozza del contratto che prevedeva l'uscita dall'euro e la cancellazione di 250 miliardi di debito pubblico in seno alla BCE, si aggira ancora intorno ai 220 - 230 punti base. In aggiunta la guerra commerciale già avviata da Trump con la Cina in questi mesi si è rivolta anche all'Unione Europea con i dazi su acciaio e alluminio e con la minaccia di nuovi dazi a breve sul settore automobilistico europeo. Un presidente ormai del tutto imprevedibile che al grido protezionistico di "America first", a colpi di tweet mette in discussione gli equilibri mondiali e la società aperta. Inoltre si avvicina sempre più il termine per l'uscita del Regno Unito dall'UE e dopo le tensioni all'interno del governo May con le dimissioni del Ministro per la Brexit David Davis e del Ministro degli Esteri Boris Johnson (contrari ad una "soft Brexit" troppo acconsenscente verso l'UE) si ritiene che l'uscita senza un accordo comunemente condiviso sia oggi più probabile di ieri.

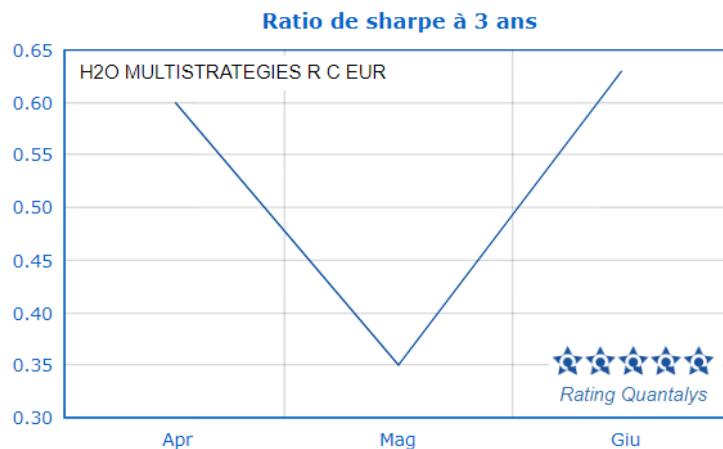
Tralasciamo qui gli altri orizzonti temporali e soffermiamoci su quello a tre anni. La rankizzazione media rispetto alla Performance (tabella 1) e rispetto all'indice di Sharpe (tabella 2) vede il fondo H2O Multistrategies sempre nella prima posizione. La rankizzazione del beta (tabella3), come già è emerso nell'analisi più dettagliata relativa a questo indicatore, assegna il primo posto al fondo AZ F.1 European Tren e il secondo al fondo R Valor F che si è sempre caratterizzato per un trade off rischio - rendimento ottimale e inferiore solo a quello del fondo H2O.

Nome del fondo	Rank Medio Performance
H2O Multistrategies R C EUR	1
DJE Concept	2
R Valor F	3

Tabella 1 : Rank Medio Performance

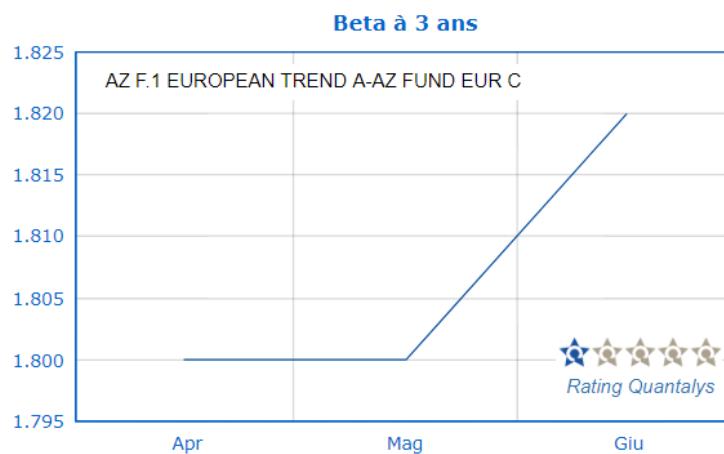
Nome del fondo	Rank Medio Sharpe
H2O Multistrategies R C EUR	1
Axa WF Global Optimal Income A C	2
Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	3

Tabella 2 : Rank Medio Sharpe



Nome del fondo	Rank Medio Beta
AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1
R VALOR F	2
Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	3

Tabella 3 : Rank Medio Beta



Tutti i fondi che si trovano in alto nella classifica sia in termini di performance e sia in termini di Sharpe si sono visti assegnare un Rating Quantalys al 30/06/2018 di 5 stelle. Il fondo AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C ottiene invece una sola stella a causa di un beta bear superiore all'unità e un beta bull inferiore all'unità risultando meno reattivo di un mercato al rialzo ma più reattivo di un mercato orso. Il fondo Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR si vede assegnata ugualmente una sola stella e risulta sempre meno reattivo del mercato di riferimento, sia al rialzo che al ribasso.

Per quanto riguarda invece la perdita massima riportiamo qui il grafico relativo allo score medio calcolato partendo dal max drawdown che i fondi hanno registrato nei vari orizzonti temporali di analisi : il 35% dei fondi è più aggressivo, il 34% è più prudente e il restante 31% si colloca nella media.

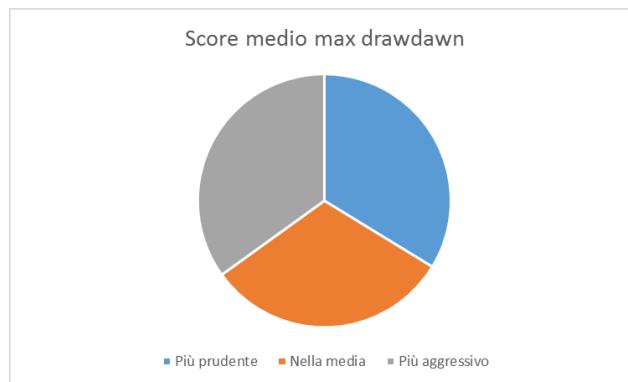


Grafico 3

La Categoria Flessibili Globale Euro nel secondo trimestre è stata la migliore con una performance cumulativa pari a +0.84% e seguita dal +0.46% dei Flessibili Europa. In negativo le categorie prudenti : Europa (-0.29%) e Globale (-0.21%).

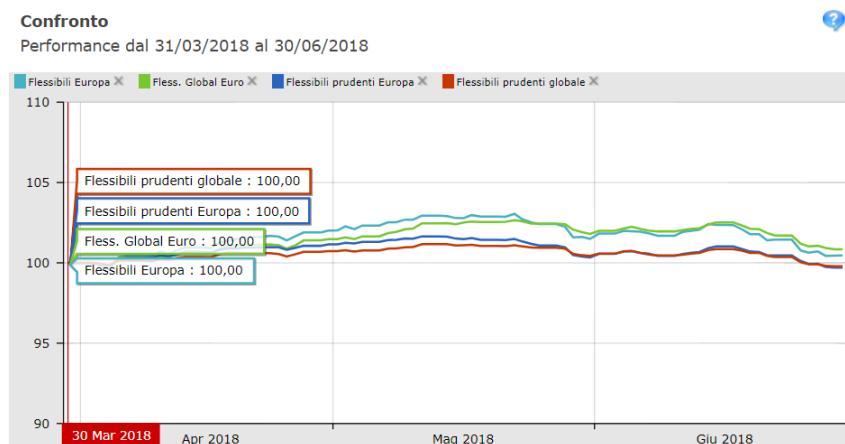


Grafico 4

T		Nome	Perf cumulativa
1	C	<input checked="" type="checkbox"/> Fless. Global Euro	0,84 %
2	C	<input checked="" type="checkbox"/> Flessibili Europa	0,46 %
3	C	<input checked="" type="checkbox"/> Flessibili prudenti Europa	-0,29 %
4	C	<input checked="" type="checkbox"/> Flessibili prudenti globale	-0,21 %

Tabella 5

Responsabile dell'osservatorio della gestione flessibile

Luigi Carta indirizzo mail: lcarta@quantalys.it

Chi volesse avere maggiori dettagli relativi ai calcoli completi può scriverci all'indirizzo:
info@quantalys.it

ALLEGATO 1

Lista dei fondi dell'osservatorio della gestione flessibile al 30/06/2018

Fondo	Società di Gestione	Categoria Quantalys
Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	Anima sgr	Flessibili Europa
AXA WF Optimal Income A (C)	AXA Investment Managers	Flessibili Europa
AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	Az Fund Management Sa	Flessibili Europa
Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	Eurizon Capital SA SGR S.p.A.	Flessibili Europa
Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	Euromobiliare Asset Management SGR SpA	Flessibili Europa
GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	GAM FUND MANAGEMENT	Flessibili Europa
Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	Aletti Gestuelle Sgr Spa	Flessibili Europa
Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	Oddo BHF Asset Management France	Flessibili Europa
Sycomore Partners Fund P	Sycomore Asset Management	Flessibili Europa
UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	UBS Asset Management	Flessibili Europa
Allianz Strategy 15 CT EUR	Allianz Global Investors	Flessibili Globale Euro
Amundi fds II glo Multi-Asset E C	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	Flessibili Globale Euro
Amundi Patrimoine (C)	Amundi Asset Management	Flessibili Globale Euro
ANIMA FLEX 50 CLASS I	ANIMA Asset Management Ltd	Flessibili Globale Euro
Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	Arca SGR S.p.A.	Flessibili Globale Euro
Axa WF Global Optimal Income A C	AXA Investment Managers	Flessibili Globale Euro
AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	Az Fund Management Sa	Flessibili Globale Euro
Azimut Dinamico EUR C	Azimut Capital Management SGR	Flessibili Globale Euro
BCC Crescita Bilanciato EUR C	BCC Risparmio&Previdenza Sgr	Flessibili Globale Euro
BGF Global Allocation A2	BlackRock	Flessibili Globale Euro
BL-Global Flexible EUR B	Banque de Luxembourg Investments	Flessibili Globale Euro
BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	BNP Paribas Asset Management Luxembourg	Flessibili Globale Euro
CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	PIONEER INVESTMENT MANAGEMENT	Flessibili Globale Euro
CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG	Flessibili Globale Euro
db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	X-trackers	Flessibili Globale Euro
DJE Concept I	DJE Investment S.A.	Flessibili Globale Euro
DNCA Invest Evolutif A	DNCA Finance Luxembourg	Flessibili Globale Euro
DWS Vorsorge Premium	Deutsche Asset Management	Flessibili Globale Euro
EdR Fund QUAM 10 E-CHF	Edmond de Rothschild Asset Management	Flessibili Globale Euro
EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	Eurizon Capital SA	Flessibili Globale Euro
EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	Eurizon Capital SA	Flessibili Globale Euro
Epsilon QReturn EUR (C)	Epsilon Sgr Spa	Flessibili Globale Euro
Ethna-DYNAMISCH T	Erste-Sparinvest KAG	Flessibili Globale Euro
Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	Euromobiliare Asset Management SGR SpA	Flessibili Globale Euro
FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	Fidelity International	Flessibili Globale Euro
Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	Fideuram Asset Mgmt Ltd	Flessibili Globale Euro
Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	Franklin Templeton Investment	Flessibili Globale Euro
Gestuelle Absolute Return EUR (C)	Aletti Gestuelle Sgr Spa	Flessibili Globale Euro
H2O Multistrategies R C EUR	H2O AM LLP	Flessibili Globale Euro
Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	Invesco Global Asset Management DAC	Flessibili Globale Euro
JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	JPMorgan Asset Management	Flessibili Globale Euro

JPM Global Income A (C) EUR	JPMorgan Asset Management	Flessibili Globale Euro
JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	Sarasin Investment Fund	Flessibili Globale Euro
M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	M&G Investments	Flessibili Globale Euro
Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	MDO Management Company	Flessibili Globale Euro
Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	Mediolanum International Funds Limited	Flessibili Globale Euro
Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	Mediolanum International Funds Limited	Flessibili Globale Euro
MSIF Gbl Bal Risk Control Fof A EUR C	Morgan Stanley Investment Management	Flessibili Globale Euro
Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	Nordea Investment Funds	Flessibili Globale Euro
Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	Pictet Asset Management	Flessibili Globale Euro
PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	PIMCO GLOBAL ADVISORS (IRELAND)	Flessibili Globale Euro
R VALOR F	Rothschild Asset Management	Flessibili Globale Euro
Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	Russell Investments	Flessibili Globale Euro
SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	Schroders Investment Management International	Flessibili Globale Euro
Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	Symphonia	Flessibili Globale Euro
Tikehau Income Cross Assets P	Tikehau Investment Management	Flessibili Globale Euro
UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	UBI Management Company S.A	Flessibili Globale Euro
UBS (Lux) KSS Global All P Cap	UBS Asset Management	Flessibili Globale Euro
Anima Capitale Più' 30 A EUR (C)	Anima sgr	Flessibili Prudenti Europa
CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	Credit Suisse Asset Management (Schweiz) AG	Flessibili Prudenti Europa
DNCA Invest Eurose B	DNCA Finance Luxembourg	Flessibili Prudenti Europa
Echiquier Arty A	La Financière de l'Echiquier	Flessibili Prudenti Europa
EdR Fund Income Europe A-EUR	Edmond de Rothschild Asset Management	Flessibili Prudenti Europa
Allianz Multi20	Allianz Global Investors	Flessibili Prudenti Globale
Anima Russell Multi-Asset (D)	Anima sgr	Flessibili Prudenti Globale
Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	Arca SGR S.p.A.	Flessibili Prudenti Globale
AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	Az Fund Management Sa	Flessibili Prudenti Globale
BL-Global 30 B	Banque de Luxembourg Investments	Flessibili Prudenti Globale
Carmignac Patrimoine E	Carmignac Gestion	Flessibili Prudenti Globale
EdR Fund QUAM 5 A-EUR	Edmond de Rothschild Asset Management	Flessibili Prudenti Globale
Ethna-AKTIV T	Erste-Sparinvest KAG	Flessibili Prudenti Globale
Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	Eurizon Capital SA SGR S.p.A.	Flessibili Prudenti Globale
FF Smart Global Defensive EUR (C)	Fidelity International	Flessibili Prudenti Globale
JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	JPMorgan Asset Management	Flessibili Prudenti Globale
LO Selection The Balanced EUR MA	Lombard Odier IM	Flessibili Prudenti Globale
M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	M&G Investments	Flessibili Prudenti Globale
Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	Mediolanum Gestione Fondi Spa	Flessibili Prudenti Globale
PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	BNP Paribas Asset Management Luxembourg	Flessibili Prudenti Globale
Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	Ostrum Asset Management	Flessibili Prudenti Globale
Sycomore Allocation Patrimoine R	Sycomore Asset Management	Flessibili Prudenti Globale
Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	Symphonia	Flessibili Prudenti Globale
UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	UBS Asset Management	Flessibili Prudenti Globale
UniCredit Soluzione 40 B EUR C	Amundi SGR S.P.A.	Flessibili Prudenti Globale

ALLEGATO 2

Performance al 30/06/2018

Benchmark indicati in blu (ML : indici obbligazionari - MSCI : indici azionari)

- **Performance 1 anno**

N	Nome	Perf. 1A	42 FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,07%
1	H2O Multistrategies R C EUR	11,42%	43 M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	-0,03%
2	Axa WF Global Optimal Income A C	6,39%	44 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	-0,10%
3	DJE Concept I	5,06%	45 Ethna-AKTIV T	-0,12%
4	R VALOR F	5,05%	46 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	-0,16%
5	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	4,19%	47 Tikehau Income Cross Assets P	-0,18%
6	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	4,10%	48 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	-0,27%
7	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	3,61%	49 EdR Fund Income Europe A-EUR	-0,28%
8	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	3,45%	50 BL-Global 30 B	-0,37%
9	Ethna-DYNAMISCH T	3,28%	51 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	-0,45%
10	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	3,13%	52 DNCA Invest Eurose B	-0,67%
11	Amundi fds Il glo Multi-Asset E C	2,69%	53 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	-0,76%
12	LO Selection The Balanced EUR MA	2,29%	54 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	-0,84%
13	DWS Vorsorge Premium	2,24%	55 Sycomore Allocation Patrimoine R	-0,87%
14	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	1,98%	56 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	-0,98%
15	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	1,97%	57 Gestielle Absolute Return EUR (C)	-1,09%
16	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	1,73%	58 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	-1,43%
17	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	1,72%	59 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	-1,48%
18	BL-Global Flexible EUR B	1,71%	60 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	-1,50%
19	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	1,63%	61 Azimut Dinamico EUR C	-1,51%
20	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	1,55%	62 Sycomore Partners Fund P	-1,55%
21	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	1,52%	63 UniCredit Soluzione 40 B EUR C	-1,58%
22	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	1,52%	64 DNCA Invest Evolutif A	-1,58%
23	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,43%	65 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	-1,59%
24	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	1,42%	66 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	-1,67%
25	Allianz Strategy 15 CT EUR	1,40%	67 Echiquier Arty A	-1,72%
26	BCC Crescita Bilanciato EUR C	1,34%	68 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	-1,81%
27	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	1,18%	69 ANIMA FLEX 50 CLASS I	-1,86%
28	Epsilon QReturn EUR (C)	1,15%	70 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	-1,91%
29	BGF Global Allocation A2	1,05%	71 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	-1,99%
30	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,71%	72 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	-2,12%
31	AXA WF Optimal Income A (C)	0,67%	73 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	-2,55%
32	Allianz Multi20	0,66%	74 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	-2,69%
33	Amundi Patrimoine (C)	0,65%	75 Carmignac Patrimoine E	-2,71%
34	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,61%	76 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	-2,72%
35	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,59%	77 Anima Russell Multi-Asset (D)	-2,80%
36	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,39%	78 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	-2,83%
37	JPM Global Income A (C) EUR	0,35%	79 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	-3,59%
38	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,34%	80 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	-4,34%
39	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDIs	0,29%	81 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	-4,37%
40	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,23%	82 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	-7,09%
41	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,11%	83 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	-8,17%

- **Performance annualizzata 3 anni**

N	Nome	Perf. 3A	42	Epsilon QReturn EUR (C)		0,99%
1	H2O Multistrategies R C EUR	19,80%	43	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B		0,98%
2	R VALOR F	7,28%	44	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro		0,86%
3	DJE Concept I	4,33%	45	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap		0,84%
4	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	4,24%	46	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)		0,83%
5	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	3,49%	47	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)		0,70%
6	Axa WF Global Optimal Income A C	3,37%	48	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR		0,69%
7	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	3,30%	49	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)		0,67%
8	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	3,04%	50	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc		0,59%
9	Gestieffe Obiettivo Europa EUR (C)	3,04%	51	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,53%
10	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	3,02%	52	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR		0,46%
11	EdR Fund Income Europe A-EUR	2,92%	53	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)		0,45%
12	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	2,77%	54	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR		0,42%
13	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	2,67%	55	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR		0,41%
14	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	2,64%	56	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR		0,29%
15	Sycomore Allocation Patrimoine R	2,45%	57	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)		0,23%
16	BL-Global Flexible EUR B	2,44%	58	DWS Vorsorge Premium		0,18%
17	JPM Global Income A (C) EUR	2,34%	59	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD		0,16%
18	Ethna-DYNAMISCH T	2,22%	60	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A		0,00%
19	BCC Crescita Bilanciato EUR C	2,10%	61	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C		-0,10%
20	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	2,08%	62	ANIMA FLEX 50 CLASS I		-0,23%
21	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	1,87%	63	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst		-0,25%
22	LO Selection The Balanced EUR MA	1,78%	64	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C		-0,30%
23	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	1,74%	65	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist		-0,31%
24	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	1,72%	66	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		-0,56%
25	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,71%	67	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D		-0,59%
26	Allianz Multi20	1,69%	68	BL-Global 30 B		-0,60%
27	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	1,65%	69	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C		-0,71%
28	BGF Global Allocation A2	1,65%	70	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC		-0,76%
29	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	1,63%	71	FF Smart Global Defensive EUR (C)		-0,78%
30	AXA WF Optimal Income A (C)	1,62%	72	Amundi Patrimoine (C)		-1,03%
31	Gestieffe Absolute Return EUR (C)	1,61%	73	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)		-1,05%
32	Sycomore Partners Fund P	1,55%	74	Anima Russell Multi-Asset (D)		-1,09%
33	Echiquier Arty A	1,52%	75	Ethna-AKTIV T		-1,33%
34	Allianz Strategy 15 CT EUR	1,49%	76	Carmignac Patrimoine E		-1,43%
35	Tikehau Income Cross Assets P	1,37%	77	EdR Fund QUAM 5 A-EUR		-1,48%
36	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	1,36%	78	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)		-1,71%
37	Azimut Dinamico EUR C	1,30%	79	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR		-1,76%
38	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	1,28%	80	UniCredit Soluzione 40 B EUR C		-1,77%
39	DNCA Invest Evolutif A	1,14%	81	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C		-2,58%
40	DNCA Invest Eurose B	1,09%	82	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C		-3,02%
41	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	1,08%	83	EdR Fund QUAM 10 E-CHF		-4,88%

- **Performance annualizzata 5 anni**

N	Nome	Perf. 5A	38	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	3,91%
1	H2O Multistrategies R C EUR	22,59%	39	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	3,88%
2	R VALOR F	12,59%	40	DNCA Invest Eurose B	3,82%
3	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	8,33%	41	Azimut Dinamico EUR C	3,80%
4	Axa WF Global Optimal Income A C	7,90%	42	Echiquier Arty A	3,78%
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,22%	43	Allianz Multi20	3,72%
6	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	7,17%	44	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	3,64%
7	BGF Global Allocation A2	6,76%	45	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	3,58%
8	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	6,48%	46	FF Smart Global Defensive EUR (C)	3,55%
9	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	6,09%	47	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,41%
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	5,82%	48	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	3,41%
11	BL-Global Flexible EUR B	5,80%	49	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	3,31%
12	DWS Vorsorge Premium	5,72%	50	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	3,28%
13	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	5,71%	51	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	3,25%
14	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	5,68%	52	Gestielle Absolute Return EUR (C)	3,17%
15	DJE Concept I	5,62%	53	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	2,96%
16	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	5,44%	54	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	2,92%
17	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	5,42%	55	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	2,88%
18	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	5,38%	56	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	2,85%
19	Sycomore Allocation Patrimoine R	5,36%	57	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	2,79%
20	DNCA Invest Evolutif A	5,36%	58	Carmignac Patrimoine E	2,76%
21	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	5,35%	59	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	2,48%
22	Ethna-DYNAMISCH T	5,27%	60	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	2,41%
23	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	4,82%	61	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,40%
24	Sycomore Partners Fund P	4,79%	62	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	2,05%
25	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	4,74%	63	Amundi Patrimoine (C)	1,87%
26	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	4,58%	64	ANIMA FLEX 50 CLASS I	1,70%
27	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	4,55%	65	Ethna-AKTIV T	1,70%
28	Allianz Strategy 15 CT EUR	4,53%	66	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	1,64%
29	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	4,48%	67	BL-Global 30 B	1,39%
30	LO Selection The Balanced EUR MA	4,39%	68	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	1,38%
31	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	4,30%	69	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	1,23%
32	Epsilon QReturn EUR (C)	4,21%	70	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	1,17%
33	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	4,21%	71	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,64%
34	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	4,14%	72	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,57%
35	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	4,14%	73	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,56%
36	AXA WF Optimal Income A (C)	4,12%	74	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,29%
37	JPM Global Income A (C) EUR	4,07%	75	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,25%
			76	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,15%

- **Performance annualizzata 8 anni**

N	Nome	Perf. 8A			
1	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	10,16%	29	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,02%
2	R VALOR F	9,69%	30	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	3,92%
3	DJE Concept I	7,25%	31	BCC Crescita Bilanciato EUR C	3,92%
4	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	6,62%	32	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	3,82%
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	6,58%	33	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	3,75%
6	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	6,42%	34	BL-Global Flexible EUR B	3,70%
7	BGF Global Allocation A2	6,05%	35	Allianz Multi20	3,68%
8	Ethna-DYNAMISCH T	5,73%	36	CS (Lux) PtF Fund Reddito EUR B	3,61%
9	DNCA Invest Evolutif A	5,71%	37	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	3,41%
10	DWS Vorsorge Premium	5,69%	38	Azimut Dinamico EUR C	3,40%
11	Sycomore Partners Fund P	5,53%	39	LO Selection The Balanced EUR MA	3,32%
12	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	5,50%	40	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	3,06%
13	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	5,41%	41	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	3,01%
14	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	5,38%	42	Ethna-AKTIV T	2,80%
15	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	5,33%	43	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	2,76%
16	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	5,24%	44	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	2,75%
17	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	5,13%	45	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,73%
18	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	5,04%	46	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	2,60%
19	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	5,01%	47	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	2,28%
20	AXA WF Optimal Income A (C)	4,99%	48	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	2,20%
21	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	4,71%	49	Carmignac Patrimoine E	1,92%
22	Epsilon QReturn EUR (C)	4,70%	50	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	1,71%
23	FF Smart Global Defensive EUR (C)	4,67%	51	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	1,70%
24	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	4,64%	52	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	1,61%
25	Echiquier Arty A	4,32%	53	BL-Global 30 B	1,45%
26	Allianz Strategy 15 CT EUR	4,28%	54	ANIMA FLEX 50 CLASS I	1,39%
27	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	4,22%	55	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,83%
28	Sycomore Allocation Patrimoine R	4,17%	56	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,78%
			57	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,22%
			58	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,17%

ALLEGATO 3

Volatilità annualizzata al 30/06/2018

- Volatilità 1 anno

N	Nome	Volat. 1A			
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	1,73%	42	Azimut Dinamico EUR C	4,86%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,00%	43	Ethna-DYNAMISCH T	4,88%
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	2,10%	44	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	4,93%
4	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,11%	45	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	4,99%
5	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,41%	46	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	5,27%
6	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,52%	48	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	5,47%
7	Anima Russell Multi-Asset (D)	2,70%	49	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	5,73%
8	Gestielle Absolute Return EUR (C)	2,73%	50	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	5,82%
9	BL-Global 30 B	2,83%	51	Carmignac Patrimoine E	5,82%
10	Allianz Multi20	2,87%	52	FF Smart Global Defensive EUR (C)	5,87%
11	Ethna-AKTIV T	2,89%	53	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	5,88%
12	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	2,94%	54	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	5,94%
13	Tikehau Income Cross Assets P	2,96%	55	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	6,01%
14	Sycomore Allocation Patrimoine R	2,97%	56	LO Selection The Balanced EUR MA	6,06%
15	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	2,98%	57	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	6,10%
16	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	3,06%	58	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	6,24%
17	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	3,22%	59	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	6,27%
18	EdR Fund Income Europe A-EUR	3,39%	60	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	6,44%
19	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	3,41%	61	AXA WF Optimal Income A (C)	6,57%
20	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	3,59%	62	BGF Global Allocation A2	6,62%
21	CS (Lux) PtF Fund Reddito EUR B	3,59%	63	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	6,65%
22	Amundi Patrimoine (C)	3,60%	64	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	6,70%
23	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	3,68%	65	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	6,80%
24	Allianz Strategy 15 CT EUR	3,70%	66	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	6,95%
25	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	3,74%	67	Epsilon QReturn EUR (C)	7,04%
26	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,82%	68	BCC Crescita Bilanciato EUR C	7,13%
27	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	3,84%	69	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	7,19%
28	Echiquier Arty A	3,92%	70	Axa WF Global Optimal Income A C	7,28%
29	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	4,03%	71	BL-Global Flexible EUR B	7,63%
30	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	4,11%	72	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	7,75%
31	DNCA Invest Eurose B	4,12%	73	DNCA Invest Evolutif A	7,83%
32	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	4,32%	74	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,89%
33	Sycomore Partners Fund P	4,33%	75	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	7,95%
34	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	4,44%	76	DWS Vorsorge Premium	8,62%
35	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	4,44%	77	DJE Concept I	8,86%
36	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	4,50%	78	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	8,94%
37	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	4,60%	79	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	9,50%
38	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,60%	80	R VALOR F	11,07%
39	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	4,69%	81	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	12,09%
40	JPM Global Income A (C) EUR	4,73%	82	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,59%
41	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	4,82%	83	H2O Multistrategies R C EUR	21,91%

- Volatilità 3 anni

N	Nome	Volat. 3A			
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,19%	42	MSIF Gbl Bal Risk Control Fof A EUR C	6,03%
2	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,50%	43	Ethna-DYNAMISCH T	6,06%
3	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,62%	44	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	6,12%
4	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,85%	46	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	6,24%
5	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,86%	47	Carmignac Patrimoine E	6,21%
6	BL-Global 30 B	3,12%	48	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	6,69%
7	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,41%	49	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	6,93%
8	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,58%	50	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	6,97%
9	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	3,58%	51	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	6,99%
10	Tikehau Income Cross Assets P	3,60%	52	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	7,10%
11	Allianz Strategy 15 CT EUR	3,65%	53	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	7,16%
12	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	3,69%	54	LO Selection The Balanced EUR MA	7,27%
13	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	3,71%	55	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	7,28%
14	Allianz Multi20	3,72%	56	FF Smart Global Defensive EUR (C)	7,28%
15	Ethna-AKTIV T	3,80%	57	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	7,36%
16	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,81%	58	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	7,43%
17	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	3,96%	59	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	7,60%
18	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	3,98%	60	AXA WF Optimal Income A (C)	7,64%
19	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	4,14%	61	Axa WF Global Optimal Income A C	7,78%
20	Sycomore Allocation Patrimoine R	4,19%	62	Epsilon QReturn EUR (C)	7,81%
21	Anima Russell Multi-Asset (D)	4,19%	63	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	8,25%
22	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,20%	64	BCC Crescita Bilanciato EUR C	8,27%
23	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	4,20%	65	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	8,28%
24	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	4,42%	66	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	8,43%
25	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	4,57%	67	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	8,71%
26	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	4,81%	68	BL-Global Flexible EUR B	8,86%
27	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	4,90%	69	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	9,00%
28	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	4,94%	70	DWS Vorsorge Premium	9,32%
29	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	5,04%	71	DNCA Invest Evolutif A	9,50%
30	Amundi Patrimoine (C)	5,05%	72	DJE Concept I	9,66%
31	DNCA Invest Eurose B	5,25%	73	BGF Global Allocation A2	10,31%
32	EdR Fund Income Europe A-EUR	5,26%	74	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	10,94%
33	Azimut Dinamico EUR C	5,37%	75	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	10,95%
34	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	5,50%	76	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	11,33%
35	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	5,54%	77	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	11,75%
36	Echiquier Arty A	5,74%	78	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	13,35%
37	Sycomore Partners Fund P	5,78%	79	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	13,43%
38	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	5,79%	80	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	14,67%
39	Gestielle Absolute Return EUR (C)	5,82%	81	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,88%
40	JPM Global Income A (C) EUR	6,00%	82	R VALOR F	15,68%
41	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	6,03%	83	H2O Multistrategies R C EUR	31,74%

- Volatilità 5 anni

N	Nome	Volat. 5A	38	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	6,05%
1	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,51%	39	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	6,10%
2	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,57%	40	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	6,14%
3	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,63%	41	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	6,32%
4	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,66%	42	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	6,69%
5	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,68%	44	FF Smart Global Defensive EUR (C)	6,87%
6	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,08%	45	LO Selection The Balanced EUR MA	6,96%
7	BL-Global 30 B	3,36%	46	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	7,02%
8	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,46%	47	AXA WF Optimal Income A (C)	7,33%
9	Ethna-AKTIV T	3,66%	48	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	7,47%
10	Allianz Multi20	3,82%	49	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	7,54%
11	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,82%	50	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	7,72%
12	Allianz Strategy 15 CT EUR	3,94%	51	Carmignac Patrimoine E	7,78%
13	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	4,04%	52	Epsilon QReturn EUR (C)	7,97%
14	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	4,13%	53	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	8,10%
15	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	4,23%	54	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	8,10%
16	Sycomore Allocation Patrimoine R	4,27%	55	Axa WF Global Optimal Income A C	8,13%
17	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,28%	56	BL-Global Flexible EUR B	8,20%
18	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	4,41%	57	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	8,39%
19	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	4,73%	58	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	8,40%
20	Amundi Patrimoine (C)	4,78%	59	BCC Crescita Bilanciato EUR C	8,41%
21	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	4,79%	60	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	9,06%
22	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	4,89%	61	DNCA Invest Evolutif A	9,39%
23	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	4,97%	62	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	9,70%
24	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	5,13%	63	DWS Vorsorge Premium	10,07%
25	DNCA Invest Eurose B	5,18%	64	BGF Global Allocation A2	10,17%
26	Echiquier Arty A	5,42%	65	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	10,41%
27	Sycomore Partners Fund P	5,43%	66	DJE Concept I	10,42%
28	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	5,46%	67	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	10,80%
29	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	5,61%	68	Mediolanum BB Frkl Tmpilt EM Sel SA EUR C	10,97%
30	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	5,71%	69	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	11,14%
31	Azimut Dinamico EUR C	5,74%	70	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,69%
32	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	5,77%	71	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	12,13%
33	Ethna-DYNAMISCH T	5,83%	72	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	12,67%
34	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	5,86%	73	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,49%
35	JPM Global Income A (C) EUR	5,93%	74	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,54%
36	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	5,95%	75	R VALOR F	14,69%
37	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	6,03%	76	H2O Multistrategies R C EUR	28,34%

- Volatilità 8 anni

N	Nome	Volat. 8A			
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,33%	29	AXA WF Optimal Income A (C)	6,90%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,48%	30	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	6,91%
3	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	2,52%	31	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	6,98%
4	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,83%	32	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	7,22%
5	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	3,41%	33	Sycomore Partners Fund P	7,28%
6	BL-Global 30 B	3,47%	34	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	7,53%
7	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,49%	35	BCC Crescita Bilanciato EUR C	7,54%
8	Ethna-AKTIV T	3,83%	36	BL-Global Flexible EUR B	7,66%
9	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	3,89%	37	Epsilon QReturn EUR (C)	7,78%
10	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,94%	38	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	7,83%
11	Allianz Multi20	4,13%	39	Carmignac Patrimoine E	7,85%
12	Allianz Strategy 15 CT EUR	4,14%	40	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	8,25%
13	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,40%	41	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	8,30%
14	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	4,41%	42	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	8,57%
15	Sycomore Allocation Patrimoine R	4,55%	43	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	8,65%
16	CS (Lux) PtF Fund Reddito EUR B	4,61%	44	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	8,90%
17	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	4,90%	45	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	9,37%
18	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	5,18%	46	DNCA Invest Evolutif A	9,93%
19	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	5,47%	47	BGF Global Allocation A2	10,16%
20	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	5,53%	48	DJE Concept I	10,40%
21	Echiquier Arty A	5,81%	49	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	10,44%
22	Ethna-DYNAMISCH T	6,32%	50	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	10,75%
23	LO Selection The Balanced EUR MA	6,43%	51	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,13%
24	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	6,49%	52	DWS Vorsorge Premium	11,32%
25	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	6,70%	53	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	12,13%
26	FF Smart Global Defensive EUR (C)	6,81%	54	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	12,98%
27	Azimut Dinamico EUR C	6,84%	55	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	13,31%
28	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	6,86%	56	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	14,76%
			57	R VALOR F	15,91%
			58	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	16,11%

- Score di volatilità

Nome	1A	3A	5A	8A	Media	Score	N. Periodi
ANIMA FLEX 50 CLASS I	1,73%	2,19%	2,66%	2,33%	2,23%	Buono	4
Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,00%	2,85%	2,63%	2,48%	2,49%	Buono	4
Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,11%	2,62%	2,68%	2,83%	2,56%	Buono	4
Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	2,41%	2,86%	2,51%		2,59%	Buono	3
EdR Fund QUAM 5 A-EUR	3,59%	2,50%	2,57%	2,52%	2,79%	Buono	4
M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	2,10%	3,58%	3,08%	3,49%	3,06%	Buono	4
BL-Global 30 B	2,83%	3,12%	3,36%	3,47%	3,20%	Buono	4
Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,52%	3,41%	3,46%	3,41%	3,20%	Buono	4
Tikehau Income Cross Assets P	2,96%	3,60%			3,28%	Buono	2
Anima Russell Multi-Asset (D)	2,70%	4,19%			3,45%	Buono	2
Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	2,98%	3,98%			3,48%	Buono	2
Ethna-AKTIV T	2,89%	3,80%	3,66%	3,83%	3,54%	Buono	4
Allianz Multi20	2,87%	3,72%	3,82%	4,13%	3,63%	Buono	4
AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	3,22%	3,71%	4,04%	4,41%	3,85%	Buono	4
Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	3,82%	3,81%	3,82%	3,94%	3,85%	Buono	4
Allianz Strategy 15 CT EUR	3,70%	3,65%	3,94%	4,14%	3,86%	Buono	4
UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	3,68%	4,20%			3,94%	Buono	2
Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	2,94%	3,69%	4,13%	5,18%	3,99%	Buono	4
Sycomore Allocation Patrimoine R	2,97%	4,19%	4,27%	4,55%	3,99%	Buono	4
Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	4,11%	3,96%	4,23%	3,89%	4,05%	Buono	4
CS (Lux) PtF Fund Reddito EUR B	3,59%	4,14%	4,41%	4,61%	4,19%	Buono	4
GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	4,03%	3,58%	4,97%		4,19%	Buono	3
UniCredit Soluzione 40 B EUR C	3,41%	4,57%	4,79%		4,26%	Buono	3
EdR Fund Income Europe A-EUR	3,39%	5,26%			4,33%	Buono	2
Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	4,60%	4,20%	4,28%	4,40%	4,37%	Buono	4
Amundi Patrimoine (C)	3,60%	5,05%	4,78%		4,48%	Buono	3
Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	3,06%	4,94%	4,73%	5,47%	4,55%	Buono	4
DNCA Invest Eurose B	4,12%	5,25%	5,18%		4,85%	Buono	3
EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	3,74%	5,04%	5,77%		4,85%	Buono	3
Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	4,32%	4,42%	5,46%	5,53%	4,93%	Buono	4
JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	4,93%	4,81%	5,13%	4,90%	4,94%	Buono	4
Gestuelle Absolute Return EUR (C)	2,73%	5,82%	4,89%	6,70%	5,03%	Buono	4
Echiquier Arty A	3,92%	5,74%	5,42%	5,81%	5,22%	Buono	4
Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	3,84%	6,03%	5,95%		5,27%	Buono	3
Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	4,44%	4,90%	5,86%	6,86%	5,52%	Buono	4
JPM Global Income A (C) EUR	4,73%	6,00%	5,93%		5,55%	Buono	3
FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	4,44%	6,21%	6,03%		5,56%	Buono	3
Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	4,50%	5,50%	5,71%	6,91%	5,65%	Buono	4
JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	4,82%	6,12%	6,05%		5,66%	Buono	3
Azimut Dinamico EUR C	4,86%	5,37%	5,74%	6,84%	5,70%	Buono	4
Sycomore Partners Fund P	4,33%	5,78%	5,43%	7,28%	5,70%	Buono	4

Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	4,60%	5,54%	5,61%	7,22%	5,74%	Buono	4
Ethna-DYNAMISCH T	4,88%	6,06%	5,83%	6,32%	5,77%	Buono	4
UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	5,27%	6,69%			5,98%	Buono	2
EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	5,82%	6,24%	6,14%		6,06%	Buono	3
MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	6,01%	6,03%	6,32%		6,12%	Buono	3
PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	6,24%	5,79%	6,10%	6,49%	6,15%	Buono	4
CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	4,99%	7,16%	7,02%		6,39%	Buono	3
LO Selection The Balanced EUR MA	6,06%	7,27%	6,96%	6,43%	6,68%	Buono	4
FF Smart Global Defensive EUR (C)	5,87%	7,28%	6,87%	6,81%	6,71%	Buono	4
Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	5,94%	6,97%	7,54%		6,82%	Buono	3
CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	6,10%	7,60%			6,85%	Buono	2
Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	6,95%	7,10%	6,70%	6,98%	6,93%	Buono	4
Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	4,69%	6,99%	7,47%	8,57%	6,93%	Buono	4
BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	6,80%	6,93%	6,69%	7,53%	6,99%	Buono	4
Carmignac Patrimoine E	5,82%	6,69%	7,78%	7,85%	7,04%	Medio	4
Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	5,30%	7,36%	7,72%	7,83%	7,05%	Medio	4
AXA WF Optimal Income A (C)	6,57%	7,64%	7,33%	6,90%	7,11%	Medio	4
M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	5,73%	8,25%	8,10%	8,25%	7,58%	Medio	4
Epsilon QReturn EUR (C)	7,04%	7,81%	7,97%	7,78%	7,65%	Medio	4
Axa WF Global Optimal Income A C	7,28%	7,78%	8,13%		7,73%	Medio	3
BCC Crescita Bilanciato EUR C	7,13%	8,27%	8,41%	7,54%	7,84%	Medio	4
Amundi fds II glo Multi-Asset E C	5,88%	8,28%	8,40%	8,90%	7,86%	Medio	4
JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	5,47%	7,43%	9,70%	9,37%	7,99%	Medio	4
SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	6,27%	8,71%	9,06%		8,01%	Medio	3
BL-Global Flexible EUR B	7,63%	8,86%	8,20%	7,66%	8,09%	Medio	4
UBS (Lux) KSS Global All P Cap	7,19%	8,43%	8,10%	8,65%	8,09%	Medio	4
db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	6,70%	9,00%	8,39%	8,30%	8,10%	Medio	4
DNCA Invest Evolutif A	7,83%	9,50%	9,39%	9,93%	9,16%	Medio	4
BGF Global Allocation A2	6,62%	10,31%	10,17%	10,16%	9,32%	Medio	4
Edr Fund QUAM 10 E-CHF	7,95%	7,28%	11,69%	11,13%	9,51%	Medio	4
DWS Vorsorge Premium	8,62%	9,32%	10,07%	11,32%	9,83%	Medio	4
DJE Concept I	8,86%	9,66%	10,42%	10,40%	9,83%	Medio	4
PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,89%	10,94%	11,14%	10,44%	10,10%	Medio	4
Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	7,75%	11,33%	10,97%	10,75%	10,20%	Medio	4
UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	9,50%	10,95%	10,41%		10,29%	Medio	3
AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	6,44%	11,75%	10,80%	12,98%	10,49%	Medio	4
Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	6,65%	14,67%	12,13%	13,31%	11,69%	Medio	4
Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	8,94%	13,35%	12,67%	12,13%	11,77%	Medio	4
AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	12,09%	14,88%	14,54%	14,76%	14,07%	Medio	4
R VALOR F	11,07%	15,68%	14,69%	15,91%	14,34%	Medio	4
Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,59%	13,43%	14,49%	16,11%	14,66%	Medio	4
H2O Multistrategies R C EUR	21,91%	31,74%	28,34%		27,33%	Sciarso	3

ALLEGATO 4

Indice di Sharpe al 30/06/2018

- **Sharpe 1 anno**

		0,08	N	Nome	Sharpe 1A
42	Ethna-AKTIV T	0,07	1	Axa WF Global Optimal Income A C	0,93
43	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,07	2	Ethna-DYNAMISCH T	0,75
44	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	0,07	3	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,65
45	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,06	4	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,62
46	Tikehau Income Cross Assets P	0,06	5	DJE Concept I	0,61
47	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,05	6	Gestieille Obiettivo Europa EUR (C)	0,60
48	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,02	7	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,57
49	EdR Fund Income Europe A-EUR	0,00	8	H2O Multistrategies R C EUR	0,54
50	BL-Global 30 B	-0,02	9	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,52
51	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	-0,07	10	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,51
52	DNCA Invest Eurose B	-0,08	11	R VALOR F	0,49
53	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	-0,16	12	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,48
54	DNCA Invest Evolutif A	-0,17	13	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,44
55	Sycomore Allocation Patrimoine R	-0,22	14	LO Selection The Balanced EUR MA	0,44
56	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	-0,24	15	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,43
57	Azimut Dinamico EUR C	-0,24	16	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,42
58	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	-0,25	17	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,38
59	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	-0,26	18	Allianz Multi20	0,36
60	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	-0,26	19	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,33
61	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	-0,27	20	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,33
62	Gestielle Absolute Return EUR (C)	-0,27	21	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,32
63	Sycomore Partners Fund P	-0,29	22	DWS Vorsorge Premium	0,30
64	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	-0,33	23	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,29
65	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	-0,34	24	Amundi Patrimoine (C)	0,28
66	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	-0,34	25	BL-Global Flexible EUR B	0,27
67	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	-0,35	26	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,26
68	Echiquier Arty A	-0,36	27	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,25
69	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	-0,40	28	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,24
70	Carmignac Patrimoine E	-0,45	29	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,22
71	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	-0,45	30	Epsilon QReturn EUR (C)	0,21
72	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	-0,47	31	BGF Global Allocation A2	0,21
73	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	-0,51	32	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,20
74	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	-0,60	33	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,20
75	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	-0,66	34	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,17
76	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	-0,72	35	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,16
77	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	-0,85	36	AXA WF Optimal Income A (C)	0,16
78	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	-0,86	37	JPM Global Income A (C) EUR	0,15
79	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	-0,87	38	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,15
80	ANIMA FLEX 50 CLASS I	-0,90	39	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,12
81	Anima Russell Multi-Asset (D)	-1,01	40	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,12
82	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	-1,07	41	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,09

- Sharpe 3 anni

N	Nome	Sharpe 3A	42 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,23
1	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,83	43 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,22
2	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,66	44 BGF Global Allocation A2	0,19
3	H2O Multistrategies R C EUR	0,63	45 FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,19
4	EdR Fund Income Europe A-EUR	0,61	46 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,18
5	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,58	47 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,17
6	Allianz Multi20	0,54	48 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,17
7	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,53	49 Epsilon QReturn EUR (C)	0,17
8	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,49	50 UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,17
9	R VALOR F	0,48	51 DNCA Invest Evolutif A	0,15
10	DJE Concept I	0,48	52 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,13
11	Axa WF Global Optimal Income A C	0,47	53 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,12
12	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,47	54 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,10
13	Tikehau Income Cross Assets P	0,47	55 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,10
14	JPM Global Income A (C) EUR	0,44	56 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,08
15	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,42	57 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,07
16	Ethna-DYNAMISCH T	0,42	58 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,06
17	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,40	59 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,05
18	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,40	60 DWS Vorsorge Premium	0,05
19	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,39	61 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,04
20	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,36	62 ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,04
21	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,35	63 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,02
22	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,33	64 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,00
23	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,33	65 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,00
24	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,33	66 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	-0,06
25	Sycomore Partners Fund P	0,32	67 FF Smart Global Defensive EUR (C)	-0,06
26	Echiquier Arty A	0,32	68 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	-0,08
27	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,31	69 BL-Global 30 B	-0,09
28	BL-Global Flexible EUR B	0,31	70 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	-0,09
29	Azimut Dinamico EUR C	0,30	71 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	-0,14
30	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,29	72 Amundi Patrimoine (C)	-0,14
31	LO Selection The Balanced EUR MA	0,29	73 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	-0,15
32	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,29	74 Carmignac Patrimoine E	-0,17
33	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	0,28	75 Anima Russell Multi-Asset (D)	-0,19
34	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,27	76 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	-0,21
35	DNCA Invest Eurose B	0,27	77 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	-0,24
36	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,27	78 Ethna-AKTIV T	-0,27
37	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,26	79 UniCredit Soluzione 40 B EUR C	-0,32
38	AXA WF Optimal Income A (C)	0,25	80 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	-0,37
39	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,25	81 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	-0,47
40	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,24	82 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	-0,61
41	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,23	83 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	-0,63

- Sharpe 5 anni

N	Nome	Sharpe 5A		
1	Sycomore Allocation Patrimoine R	1,29	39 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,65
2	Allianz Strategy 15 CT EUR	1,19	40 FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,63
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	1,16	41 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,61
4	Allianz Multi20	1,02	42 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,61
5	Axa WF Global Optimal Income A C	0,99	43 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,59
6	Ethna-DYNAMISCH T	0,93	44 DNCA Invest Evolutif A	0,59
7	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,92	45 AXA WF Optimal Income A (C)	0,58
8	Sycomore Partners Fund P	0,91	46 DWS Vorsorge Premium	0,58
9	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,87	47 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,56
10	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,87	48 DJE Concept I	0,56
11	R VALOR F	0,87	49 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,55
12	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,85	50 Epsilon QReturn EUR (C)	0,55
13	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,84	51 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,54
14	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,81	52 FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,54
15	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,81	53 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,53
16	H2O Multistrategies R C EUR	0,80	54 UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,53
17	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,79	55 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,52
18	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,77	56 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,52
19	DNCA Invest Eurose B	0,77	57 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,52
20	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,76	58 Ethna-AKTIV T	0,51
21	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,75	59 Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,48
22	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,75	60 BL-Global 30 B	0,46
23	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,74	61 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,46
24	Echiquier Arty A	0,73	62 Amundi Patrimoine (C)	0,43
25	BL-Global Flexible EUR B	0,73	63 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,42
26	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,72	64 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,40
27	JPM Global Income A (C) EUR	0,71	65 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,38
28	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,71	66 Carmignac Patrimoine E	0,38
29	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,70	67 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,36
30	Azimut Dinamico EUR C	0,69	68 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,34
31	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,69	69 UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,32
32	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,69	70 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,29
33	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,68	71 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,19
34	BGF Global Allocation A2	0,68	72 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,18
35	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,67	73 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,16
36	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,67	74 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,08
37	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,66	75 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,07
38	LO Selection The Balanced EUR MA	0,65	76 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,03

- Sharpe 8 anni

N	Nome	Sharpe 8A
1	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	1,53
2	Allianz Strategy 15 CT EUR	1,02
3	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,90
4	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,90
5	Ethna-DYNAMISCH T	0,90
6	Allianz Multi20	0,87
7	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,78
8	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,78
9	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,77
10	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,77
11	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,76
12	Sycomore Partners Fund P	0,75
13	Echiquier Arty A	0,73
14	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,72
15	AXA WF Optimal Income A (C)	0,71
16	Ethna-AKTIV T	0,71
17	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,70
18	DJE Concept I	0,69
19	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,69
20	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,67
21	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,66
22	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,63
23	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,61
24	R VALOR F	0,60
25	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,60
26	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,60
27	Epsilon QReturn EUR (C)	0,59
28	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,59
29	BGF Global Allocation A2	0,59
30	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,57
31	DNCA Invest Evolutif A	0,57
32	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,57
33	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,57
34	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,55
35	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,55
36	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,54
37	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,52
38	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,51
39	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,51
40	LO Selection The Balanced EUR MA	0,51
41	DWS Vorsorge Premium	0,50
42	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,49
43	Azimut Dinamico EUR C	0,49
44	BL-Global Flexible EUR B	0,47
45	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,41
46	BL-Global 30 B	0,40
47	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,37
48	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,33
49	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,32
50	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,31
51	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,28
52	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,25
53	Carmignac Patrimoine E	0,24
54	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,23
55	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,19
56	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,14
57	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,06
58	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,01

ALLEGATO 5

Indice di Sortino al 30/06/2018

- **Sortino 1 anno**

N	Nome	Sortino 1A			
1	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	2,03	42 Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)		0,15
2	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	1,89	43 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,11
3	Axa WF Global Optimal Income A C	1,67	44 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap		0,07
4	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,44	45 M&G Lux Dynamic Allocation A Acc		0,07
5	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	1,32	46 Ethna-AKTIV T		0,07
6	R VALOR F	1,13	47 Tikehau Income Cross Assets P		0,05
7	DJE Concept I	1,04	48 EdR Fund Income Europe A-EUR		0,03
8	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,02	49 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C		0,02
9	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,91	50 BL-Global 30 B		0,00
10	Ethna-DYNAMISCH T	0,90	51 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR		-0,02
11	H2O Multistrategies R C EUR	0,78	52 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR		-0,10
12	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,70	53 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		-0,14
13	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,69	54 Sycomore Allocation Patrimoine R		-0,15
14	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,68	55 DNCA Invest Eurose B		-0,16
15	LO Selection The Balanced EUR MA	0,67	56 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc		-0,23
16	BGF Global Allocation A2	0,60	57 Gestuelle Absolute Return EUR (C)		-0,28
17	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,58	58 DNCA Invest Evolutif A		-0,29
18	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,57	59 Azimut Dinamico EUR C		-0,32
19	BL-Global Flexible EUR B	0,54	60 ANIMA FLEX 50 CLASS I		-0,33
20	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,52	61 UniCredit Soluzione 40 B EUR C		-0,34
21	DWS Vorsorge Premium	0,52	62 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)		-0,35
22	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,48	63 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)		-0,35
23	AXA WF Optimal Income A (C)	0,47	64 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)		-0,35
24	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,46	65 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst		-0,44
25	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,45	66 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR		-0,45
26	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,45	67 Sycomore Partners Fund P		-0,45
27	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,45	68 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)		-0,46
28	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,45	69 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D		-0,46
29	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,42	70 Carmignac Patrimoine E		-0,48
30	Epsilon QReturn EUR (C)	0,41	71 EdR Fund QUAM 5 A-EUR		-0,54
31	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,36	72 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD		-0,57
32	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDIs	0,34	73 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR		-0,61
33	Allianz Multi20	0,33	74 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C		-0,62
34	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,33	75 Echiquier Arty A		-0,63
35	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,33	76 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C		-0,64
36	Amundi Patrimoine (C)	0,29	77 Anima Russell Multi-Asset (D)		-0,65
37	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,22	78 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist		-0,70
38	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,22	79 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC		-0,73
39	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,20	80 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR		-0,89
40	JPM Global Income A (C) EUR	0,18	81 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)		-0,94
41	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,15	82 EdR Fund QUAM 10 E-CHF		-1,05
			83 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C		-1,21

- Sortino 3 anni

N	Nome	Sortino 3A				
1	EdR Fund Income Europe A-EUR	1,27	42 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR			0,36
2	R VALOR F	1,13	43 Epsilon QReturn EUR (C)			0,33
3	H2O Multistrategies R C EUR	1,10	44 DNCA Invest Evolutif A			0,32
4	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	1,04	45 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap			0,32
5	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,02	46 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)			0,28
6	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,97	47 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)			0,28
7	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,97	48 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR			0,27
8	DJE Concept I	0,94	49 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)			0,26
9	Axa WF Global Optimal Income A C	0,91	50 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR			0,26
10	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,81	51 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)			0,25
11	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,79	52 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)			0,21
12	CS (Lux) PtF Fund Reddito EUR B	0,77	53 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD			0,14
13	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,76	54 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR			0,14
14	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,75	55 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR			0,14
15	AXA WF Optimal Income A (C)	0,74	56 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)			0,13
16	Echiquier Arty A	0,73	57 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR			0,13
17	BL-Global Flexible EUR B	0,68	58 DWS Vorsorge Premium			0,09
18	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,68	59 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc			0,09
19	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,67	60 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A			0,08
20	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,67	61 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C			0,07
21	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,67	62 ANIMA FLEX 50 CLASS I			0,02
22	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,64	63 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst			0,01
23	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,64	64 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C			0,00
24	Sycomore Partners Fund P	0,64	65 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist			0,00
25	Allianz Multi20	0,63	66 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C			-0,06
26	JPM Global Income A (C) EUR	0,63	67 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D			-0,07
27	DNCA Invest Eurose B	0,62	68 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C			-0,07
28	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,62	69 BL-Global 30 B			-0,09
29	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,60	70 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC			-0,10
30	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,59	71 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)			-0,14
31	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,57	72 FF Smart Global Defensive EUR (C)			-0,15
32	BGF Global Allocation A2	0,57	73 Amundi Patrimoine (C)			-0,17
33	LO Selection The Balanced EUR MA	0,55	74 Anima Russell Multi-Asset (D)			-0,20
34	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,53	75 Ethna-AKTIV T			-0,22
35	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,47	76 Carmignac Patrimoine E			-0,25
36	Ethna-DYNAMISCH T	0,47	77 EdR Fund QUAM 5 A-EUR			-0,25
37	Azimut Dinamico EUR C	0,39	78 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR			-0,26
38	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,38	79 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)			-0,28
39	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,37	80 UniCredit Soluzione 40 B EUR C			-0,40
40	Tikehau Income Cross Assets P	0,36	81 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C			-0,41
41	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,36	82 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C			-0,57
		0,36	83 EdR Fund QUAM 10 E-CHF			-0,74

- **Sortino 5 anni**

N	Nome	Sortino 5A	
1	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	2,45	39 Epsilon QReturn EUR (C) 1,04
2	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	2,45	40 Ethna-DYNAMISCH T 1,02
3	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	2,26	41 Allianz Strategy 15 CT EUR 1,00
4	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	2,19	42 Azimut Dinamico EUR C 0,98
5	Axa WF Global Optimal Income A C	2,14	43 UBS (Lux) KSS Global All P Cap 0,98
6	BGF Global Allocation A2	2,14	44 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C) 0,97
7	R VALOR F	2,08	45 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C) 0,97
8	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,88	46 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C) 0,96
9	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	1,82	47 JPM Global Income A (C) EUR 0,94
10	DNCA Invest Eurose B	1,71	48 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C 0,92
11	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	1,67	49 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A 0,90
12	Echiquier Arty A	1,64	50 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D 0,87
13	BL-Global Flexible EUR B	1,58	51 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C) 0,77
14	Sycomore Partners Fund P	1,54	52 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc 0,75
15	AXA WF Optimal Income A (C)	1,52	53 Gestuelle Absolute Return EUR (C) 0,74
16	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	1,51	54 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C) 0,68
17	BCC Crescita Bilanciato EUR C	1,50	55 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR 0,66
18	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	1,49	56 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR 0,66
19	Sycomore Allocation Patrimoine R	1,45	57 Carmignac Patrimoine E 0,65
20	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	1,40	58 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap 0,64
21	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	1,39	59 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC 0,61
22	H2O Multistrategies R C EUR	1,39	60 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR 0,61
23	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	1,39	61 BL-Global 30 B 0,48
24	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	1,37	62 Amundi Patrimoine (C) 0,47
25	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	1,33	63 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR 0,44
26	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	1,21	64 UniCredit Soluzione 40 B EUR C 0,42
27	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	1,21	65 Ethna-AKTIV T 0,40
28	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	1,21	66 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst 0,39
29	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	1,18	67 ANIMA FLEX 50 CLASS I 0,37
30	LO Selection The Balanced EUR MA	1,17	68 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C 0,36
31	FF Smart Global Defensive EUR (C)	1,17	69 EdR Fund QUAM 10 E-CHF 0,35
32	Allianz Multi20	1,17	70 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C) 0,31
33	DNCA Invest Evolutif A	1,16	71 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C 0,19
34	DWS Vorsorge Premium	1,13	72 EdR Fund QUAM 5 A-EUR 0,16
35	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	1,12	73 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C 0,12
36	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	1,08	74 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C 0,07
37	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	1,07	75 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C) 0,06
38	DJE Concept I	1,06	76 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc 0,04

- **Sortino 8 anni**

N	Nome	Sortino 8A
1	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	1,94
2	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	1,89
3	BGF Global Allocation A2	1,83
4	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	1,67
5	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	1,60
6	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	1,60
7	Echiquier Arty A	1,59
8	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	1,58
9	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	1,58
10	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	1,56
11	Sycomore Partners Fund P	1,50
12	AXA WF Optimal Income A (C)	1,46
13	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	1,40
14	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	1,36
15	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	1,35
16	R VALOR F	1,26
17	DJE Concept I	1,17
18	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	1,15
19	FF Smart Global Defensive EUR (C)	1,14
20	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	1,12
21	Ethna-DYNAMISCH T	1,01
22	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	1,00
23	DNCA Invest Evolutif A	0,99
24	Allianz Multi20	0,97
25	Epsilon QReturn EUR (C)	0,95
26	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,95
27	DWS Vorsorge Premium	0,93
28	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,92
29	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,91
30	BL-Global Flexible EUR B	0,86
31	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,86
32	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,86
33	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,85
34	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,83
35	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,79
36	LO Selection The Balanced EUR MA	0,76
37	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,72
38	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,70
39	Azimut Dinamico EUR C	0,66
40	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,64
41	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,64
42	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,62
43	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,59
44	Ethna-AKTIV T	0,57
45	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,54
46	Carmignac Patrimoine E	0,40
47	BL-Global 30 B	0,40
48	Gestielle Absolute Return EUR (C)	0,39
49	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,37
50	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,36
51	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,35
52	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,33
53	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,25
54	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,19
55	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,16
56	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,15
57	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,03
58	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,02

ALLEGATO 6

Beta, Beta toro e beta orso su 1, 3, 5 e 8 anni (indici utilizzati: MSCI Europe per i flessibili Europa e MSCI World per i flessibili Globale) al 30/06/2018

- **Beta 1 anno**

N	Nome	Beta Generico	42 Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,35
1	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,01	43 Carmignac Patrimoine E	0,35
2	R VALOR F	0,90	44 Azimut Dinamico EUR C	0,34
3	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72	45 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,33
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,70	46 JPM Global Income A (C) EUR	0,33
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,65	47 Sycomore Partners Fund P	0,33
6	DWS Vorsorge Premium	0,62	48 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,32
7	DNCA Invest Evolutif A	0,58	49 DNCA Invest Eurose B	0,31
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,56	50 Echiquier Arty A	0,30
9	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,56	51 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,29
10	DJE Concept I	0,55	52 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,28
11	Epsilon QReturn EUR (C)	0,55	53 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,28
12	BL-Global Flexible EUR B	0,54	54 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	0,27
13	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,54	55 Amundi Patrimoine (C)	0,27
14	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,53	56 Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,26
15	Gestieille Obiettivo Europa EUR (C)	0,53	57 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,26
16	AXA WF Optimal Income A (C)	0,52	58 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,26
17	Axa WF Global Optimal Income A C	0,52	59 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,26
18	BGF Global Allocation A2	0,52	60 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,25
19	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,50	61 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,24
20	LO Selection The Balanced EUR MA	0,49	62 UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,24
21	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,47	63 Ethna-DYNAMISCH T	0,24
22	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,47	64 EdR Fund Income Europe A-EUR	0,22
23	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,46	65 Gestieille Absolute Return EUR (C)	0,21
24	H2O Multistrategies R C EUR	0,45	66 Sycomore Allocation Patrimoine R	0,21
25	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,44	67 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,20
26	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,43	68 EIS Flexible Beta 3I EUR (C)	0,19
27	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,43	69 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,18
28	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,43	70 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,17
29	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,42	71 Allianz Multi20	0,16
30	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,41	72 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,16
31	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,40	73 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,15
32	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,39	74 Allianz Strategy 15 CT EUR	0,15
33	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,38	75 Anima Russell Multi-Asset (D)	0,15
34	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,37	76 BL-Global 30 B	0,15
35	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,36	77 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,15
36	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,36	78 Ethna-AKTIV T	0,14
37	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,35	79 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,12
38	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,35	80 Tikehau Income Cross Assets P	0,10
39	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,35	81 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,08
40	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,35	82 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,05
41	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,35	83 ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,02

N	Nome	Beta orso				
1	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,14	42 FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro			0,40
2	R VALOR F	0,95	43 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C			0,39
3	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,83	44 Sycomore Partners Fund P			0,39
4	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,76	45 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR			0,38
5	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,70	46 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR			0,38
6	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,69	47 M&G Lux Dynamic Allocation A Acc			0,38
7	BL-Global Flexible EUR B	0,69	48 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A			0,36
8	Epsilon QReturn EUR (C)	0,69	49 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap			0,35
9	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,64	50 Amundi Patrimoine (C)			0,35
10	DWS Vorsorge Premium	0,64	51 Carmignac Patrimoine E			0,33
11	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,61	52 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR			0,33
12	DNCA Invest Evolutif A	0,60	53 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)			0,30
13	DJE Concept I	0,59	54 FF Smart Global Defensive EUR (C)			0,30
14	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,59	55 Echiquier Arty A			0,30
15	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,58	56 Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)			0,29
16	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,58	57 EdR Fund QUAM 5 A-EUR			0,28
17	Axa WF Global Optimal Income A C	0,58	58 DNCA Invest Eurose B			0,28
18	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,57	59 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)			0,28
19	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,57	60 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B			0,27
20	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,55	61 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD			0,26
21	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,55	62 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR			0,24
22	AXA WF Optimal Income A (C)	0,54	63 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)			0,24
23	LO Selection The Balanced EUR MA	0,54	64 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)			0,23
24	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,51	65 Ethna-DYNAMISCH T			0,22
25	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,51	66 EdR Fund Income Europe A-EUR			0,22
26	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,49	67 Sycomore Allocation Patrimoine R			0,22
27	BGF Global Allocation A2	0,47	68 Allianz Strategy 15 CT EUR			0,21
28	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,47	69 UniCredit Soluzione 40 B EUR C			0,20
29	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,46	70 Anima Russell Multi-Asset (D)			0,20
30	JPM Global Income A (C) EUR	0,45	71 Gestuelle Absolute Return EUR (C)			0,18
31	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,44	72 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)			0,17
32	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,43	73 Allianz Multi20			0,17
33	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,43	74 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D			0,16
34	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,43	75 Ethna-AKTIV T			0,13
35	Azimut Dinamico EUR C	0,42	76 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C			0,13
36	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,42	77 BL-Global 30 B			0,11
37	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,42	78 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C			0,11
38	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,42	79 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc			0,10
39	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,41	80 H2O Multistrategies R C EUR			0,07
40	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,40	81 Tikehau Income Cross Assets P			0,05
41	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,40	82 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C			0,05
			83 ANIMA FLEX 50 CLASS I			-0,01

N	Nome	Beta toro				
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,18	42	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR		0,29
2	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,97	43	Azimut Dinamico EUR C		0,28
3	R VALOR F	0,84	44	DNCA Invest Eurose B		0,28
4	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,84	45	Sycomore Partners Fund P		0,27
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,75	46	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc		0,26
6	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,63	47	Echiquier Arty A		0,24
7	Axa WF Global Optimal Income A C	0,59	48	Gestielle Absolute Return EUR (C)		0,24
8	DNCA Invest Evolutif A	0,59	49	Amundi Patrimoine (C)		0,24
9	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,55	50	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)		0,24
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,55	51	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B		0,24
11	AXA WF Optimal Income A (C)	0,53	52	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap		0,24
12	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,52	53	UniCredit Soluzione 40 B EUR C		0,23
13	DWS Vorsorge Premium	0,46	54	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist		0,23
14	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,46	55	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR		0,23
15	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,45	56	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A		0,22
16	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,45	57	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR		0,22
17	LO Selection The Balanced EUR MA	0,45	58	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)		0,21
18	DJE Concept I	0,45	59	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR		0,21
19	BL-Global Flexible EUR B	0,44	60	JPM Global Income A (C) EUR		0,20
20	BGF Global Allocation A2	0,44	61	Tikehau Income Cross Assets P		0,19
21	Epsilon QReturn EUR (C)	0,44	62	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)		0,19
22	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,44	63	Sycomore Allocation Patrimoine R		0,19
23	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,41	64	BL-Global 30 B		0,18
24	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,41	65	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)		0,18
25	Amundi fds Il glo Multi-Asset E C	0,41	66	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C		0,18
26	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,40	67	EdR Fund Income Europe A-EUR		0,16
27	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,39	68	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR		0,15
28	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDIs	0,38	69	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D		0,14
29	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,37	70	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)		0,14
30	Carmignac Patrimoine E	0,37	71	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		0,13
31	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,35	72	Allianz Strategy 15 CT EUR		0,12
32	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,35	73	Allianz Multi20		0,12
33	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,35	74	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,12
34	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,35	75	EdR Fund QUAM 10 E-CHF		0,12
35	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,34	76	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap		0,09
36	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,33	77	Ethna-DYNAMISCH T		0,09
37	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,32	78	EdR Fund QUAM 5 A-EUR		0,08
38	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,32	79	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc		0,04
39	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,32	80	Ethna-AKTIV T		0,01
40	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,32	81	Anima Russell Multi-Asset (D)		0,01
41	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,30	82	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C		-0,01
			83	ANIMA FLEX 50 CLASS I		-0,01

- Beta 3 anni**

N	Nome	Beta Generico	42 Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,34
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,48	43 MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,34
2	R VALOR F	1,07	44 DNCA Invest Eurose B	0,33
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,00	45 Azimut Dinamico EUR C	0,33
4	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,93	46 PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,33
5	Franklin Gbl Fundmtl Strat A(D) EUR	0,89	47 Carmignac Patrimoine E	0,32
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,77	48 Amundi Patrimoine (C)	0,31
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72	49 EdR Fund Income Europe A-EUR	0,30
8	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,69	50 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,30
9	BGF Global Allocation A2	0,65	51 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,30
10	DNCA Invest Evolutif A	0,60	52 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,30
11	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,55	53 UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,29
12	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,55	54 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	0,27
13	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,55	55 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	0,27
14	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,55	56 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,26
15	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,55	57 Sycomore Allocation Patrimoine R	0,24
16	DJE Concept I	0,54	58 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,24
17	DWS Vorsorge Premium	0,52	59 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,23
18	BL-Global Flexible EUR B	0,51	60 Ethna-DYNAMISCH T	0,23
19	Epsilon QReturn EUR (C)	0,51	61 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,23
20	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,50	62 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,22
21	LO Selection The Balanced EUR MA	0,49	63 Anima Russell Multi-Asset (D)	0,21
22	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,49	64 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,20
23	AXA WF Optimal Income A (C)	0,49	65 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,20
24	Axa WF Global Optimal Income A C	0,48	66 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,19
25	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,46	67 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,19
26	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,46	68 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,19
27	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,45	69 Allianz Multi20	0,18
28	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,45	70 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,17
29	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,44	71 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,17
30	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,44	72 Tikehau Income Cross Assets P	0,16
31	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,43	73 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,16
32	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,42	74 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,15
33	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,41	75 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,15
34	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,40	76 Ethna-AKTIV T	0,14
35	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,37	77 BL-Global 30 B	0,13
36	Echiquier Arty A	0,36	78 Allianz Strategy 15 CT EUR	0,13
37	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,36	79 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,11
38	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,35	80 ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,08
39	Sycomore Partners Fund P	0,35	81 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,08
40	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,35	82 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,08
41	JPM Global Income A (C) EUR	0,34	83 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,07

N	Nome	Beta orso				
1	R VALOR F	1,17	42 Azimut Dinamico EUR C			0,36
2	H2O Multistrategies R C EUR	1,10	43 PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR			0,36
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,10	44 Gestuelle Absolute Return EUR (C)			0,34
4	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,96	45 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C			0,34
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,89	46 UniCredit Soluzione 40 B EUR C			0,33
6	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,80	47 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD			0,33
7	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,74	48 DNCA Invest Eurose B			0,33
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,70	49 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap			0,32
9	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,70	50 Carmignac Patrimoine E			0,32
10	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,65	51 MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C			0,31
11	Axa WF Global Optimal Income A C	0,65	52 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR			0,30
12	DNCA Invest Evolutif A	0,64	53 EdR Fund Income Europe A-EUR			0,30
13	Epsilon QReturn EUR (C)	0,64	54 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR			0,29
14	BGF Global Allocation A2	0,61	55 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A			0,28
15	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,59	56 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap			0,28
16	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,58	57 Sycomore Allocation Patrimoine R			0,27
17	BL-Global Flexible EUR B	0,57	58 EdR Fund QUAM 10 E-CHF			0,27
18	AXA WF Optimal Income A (C)	0,57	59 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)			0,26
19	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,55	60 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B			0,24
20	DJE Concept I	0,54	61 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C			0,23
21	LO Selection The Balanced EUR MA	0,54	62 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)			0,23
22	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,52	63 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D			0,22
23	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,51	64 Anima Russell Multi-Asset (D)			0,22
24	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,48	65 Ethna-AKTIV T			0,21
25	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	0,48	66 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)			0,21
26	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,48	67 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR			0,20
27	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,48	68 Ethna-DYNAMISCH T			0,20
28	DWS Vorsorge Premium	0,47	69 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)			0,20
29	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,47	70 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)			0,20
30	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,46	71 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)			0,19
31	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,46	72 Allianz Multi20			0,16
32	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,44	73 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C			0,16
33	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,44	74 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR			0,16
34	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,41	75 Allianz Strategy 15 CT EUR			0,11
35	Amundi Patrimoine (C)	0,41	76 EdR Fund QUAM 5 A-EUR			0,11
36	Echiquier Arty A	0,39	77 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst			0,10
37	Sycomore Partners Fund P	0,39	78 BL-Global 30 B			0,10
38	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,38	79 Tikehau Income Cross Assets P			0,09
39	JPM Global Income A (C) EUR	0,37	80 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc			0,08
40	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,37	81 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C			0,07
41	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,37	82 ANIMA FLEX 50 CLASS I			0,05
		0,37	83 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc			0,00

N	Nome	Beta toro				
1	H2O Multistrategies R C EUR	2,19	42 Carmignac Patrimoine E			0,37
2	R VALOR F	1,19	43 Azimut Dinamico EUR C			0,36
3	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	1,11	44 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)			0,36
4	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,03	45 JPM Global Income A (C) EUR			0,35
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,92	46 EdR Fund Income Europe A-EUR			0,35
6	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,88	47 MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C			0,34
7	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,76	48 PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR			0,33
8	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,72	49 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C			0,32
9	BGF Global Allocation A2	0,71	50 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap			0,32
10	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,67	51 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR			0,31
11	DNCA Invest Evolutif A	0,65	52 UniCredit Soluzione 40 B EUR C			0,29
12	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,60	53 Amundi Patrimoine (C)			0,29
13	DJE Concept I	0,59	54 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)			0,28
14	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,57	55 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR			0,28
15	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,55	56 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)			0,28
16	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,55	57 Sycomore Allocation Patrimoine R			0,26
17	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,53	58 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap			0,26
18	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	0,53	59 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C			0,25
19	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,52	60 Tikehau Income Cross Assets P			0,24
20	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,51	61 Anima Russell Multi-Asset (D)			0,24
21	LO Selection The Balanced EUR MA	0,51	62 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B			0,24
22	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,48	63 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D			0,24
23	Epsilon QReturn EUR (C)	0,48	64 EdR Fund QUAM 10 E-CHF			0,22
24	AXA WF Optimal Income A (C)	0,48	65 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)			0,21
25	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,48	66 Ethna-DYNAMISCH T			0,21
26	BL-Global Flexible EUR B	0,47	67 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A			0,21
27	DWS Vorsorge Premium	0,47	68 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)			0,20
28	Axa WF Global Optimal Income A C	0,46	69 Allianz Multi20			0,20
29	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,46	70 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)			0,20
30	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,44	71 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR			0,18
31	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,43	72 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C			0,17
32	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,43	73 Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)			0,17
33	Sycomore Partners Fund P	0,42	74 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc			0,14
34	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,42	75 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR			0,13
35	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,42	76 BL-Global 30 B			0,13
36	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDIs	0,40	77 Allianz Strategy 15 CT EUR			0,12
37	Echiquier Arty A	0,39	78 ANIMA FLEX 50 CLASS I			0,12
38	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,38	79 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C			0,09
39	DNCA Invest Eurose B	0,37	80 GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst			0,09
40	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,37	81 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc			0,08
41	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,37	82 Ethna-AKTIV T			0,05
		0,37	83 EdR Fund QUAM 5 A-EUR			0,04

- Beta 5 anni**

n	Nome	Beta Generico			
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,30	39	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,37
2	R VALOR F	1,01	40	Azimut Dinamico EUR C	0,36
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,97	41	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,36
4	Franklin Gbl Fundmtl Strat A(D) EUR	0,86	42	JPM Global Income A (C) EUR	0,35
5	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,78	43	Echiquier Arty A	0,34
6	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,72	44	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,33
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,69	45	DNCA Invest Eurose B	0,33
8	BGF Global Allocation A2	0,67	46	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,32
9	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,66	47	Sycomore Partners Fund P	0,32
10	DJE Concept I	0,61	48	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,31
11	DWS Vorsorge Premium	0,61	49	Amundi Patrimoine (C)	0,30
12	DNCA Invest Evolutif A	0,60	50	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,29
13	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,57	51	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,27
14	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,56	52	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,26
15	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,53	53	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,26
16	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,53	54	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,26
17	Epsilon QReturn EUR (C)	0,53	55	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,26
18	Axa WF Global Optimal Income A C	0,53	56	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,24
19	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,53	57	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,24
20	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,52	58	Ethna-DYNAMISCH T	0,24
21	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,52	59	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,23
22	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,49	60	EIS Flexible Beta 31 EUR (C)	0,23
23	BL-Global Flexible EUR B	0,48	61	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,22
24	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,48	62	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,21
25	LO Selection The Balanced EUR MA	0,48	63	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,21
26	AXA WF Optimal Income A (C)	0,47	64	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,21
27	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,47	65	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,20
28	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,47	66	Allianz Multi20	0,20
29	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,44	67	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,19
30	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,42	68	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,17
31	Carmignac Patrimoine E	0,41	69	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,16
32	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,41	70	Ethna-AKTIV T	0,15
33	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,41	71	BL-Global 30 B	0,14
34	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,40	72	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,14
35	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,38	73	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,11
36	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,38	74	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,10
37	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,37	75	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,09
38	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,37	76	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,08

N	Nome	Beta orso			
1	R VALOR F	1,12	39	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,38
2	H2O Multistrategies R C EUR	1,07	40	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,37
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	1,07	41	Sycomore Partners Fund P	0,37
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,86	42	Amundi Patrimoine (C)	0,36
5	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,80	43	JPM Global Income A (C) EUR	0,36
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,75	44	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,36
7	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,74	45	DNCA Invest Eurose B	0,34
8	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,66	46	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,34
9	Axa WF Global Optimal Income A C	0,65	47	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,34
10	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,64	48	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,32
11	Epsilon QReturn EUR (C)	0,63	49	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,30
12	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,62	50	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,29
13	BGF Global Allocation A2	0,62	51	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,29
14	DNCA Invest Evolutif A	0,61	52	Gestielle Absolute Return EUR (C)	0,28
15	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,58	53	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,27
16	DJE Concept I	0,55	54	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,26
17	AXA WF Optimal Income A (C)	0,55	55	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,26
18	BL-Global Flexible EUR B	0,54	56	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,25
19	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,54	57	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,24
20	DWS Vorsorge Premium	0,53	58	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,24
21	LO Selection The Balanced EUR MA	0,51	59	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,23
22	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,51	60	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,22
23	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,51	61	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,21
24	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,51	62	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,21
25	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,50	63	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,21
26	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,48	64	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,20
27	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,47	65	Ethna-AKTIV T	0,18
28	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,45	66	Allianz Multi20	0,18
29	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,45	67	Ethna-DYNAMISCH T	0,18
30	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,44	68	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,18
31	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,43	69	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,17
32	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,42	70	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,16
33	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,40	71	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,15
34	Carmignac Patrimoine E	0,40	72	BL-Global 30 B	0,12
35	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,39	73	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,11
36	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,39	74	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,07
37	Echiquier Arty A	0,38	75	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,07
38	Azimut Dinamico EUR C	0,38	76	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,07

N	Nome	Beta toro			
1	H2O Multistrategies R C EUR	1,66			
2	R VALOR F	1,10			
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,94	40	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	0,35
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,85	41	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,34
5	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,81	42	JPM Global Income A (C) EUR	0,33
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,76	43	Sycomore Partners Fund P	0,32
7	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,76	44	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,32
8	BGF Global Allocation A2	0,68	45	DNCA Invest Eurose B	0,32
9	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	0,66	46	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,31
10	DJE Concept I	0,63	47	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,31
11	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,59	48	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,30
12	DNCA Invest Evolutif A	0,58	49	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	0,30
13	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,57	50	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,28
14	DWS Vorsorge Premium	0,57	51	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,27
15	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,55	52	Amundi Patrimoine (C)	0,25
16	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,54	53	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,24
17	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,53	54	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,24
18	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,53	55	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,24
19	Axa WF Global Optimal Income A C	0,51	56	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,24
20	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	0,49	57	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,23
21	Mediolanum BB Frkl Tmpilt EM Sel SA EUR C	0,49	58	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,22
22	Epsilon QReturn EUR (C)	0,49	59	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,22
23	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,48	60	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,21
24	LO Selection The Balanced EUR MA	0,47	61	Allianz Multi20	0,20
25	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,46	62	Ethna-DYNAMISCH T	0,20
26	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,45	63	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,19
27	BL-Global Flexible EUR B	0,43	64	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,19
28	AXA WF Optimal Income A (C)	0,42	65	Symponia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,18
29	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,41	66	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,17
30	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	0,40	67	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,16
31	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,40	68	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,15
32	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,39	69	BL-Global 30 B	0,13
33	Carmignac Patrimoine E	0,38	70	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,13
34	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	0,38	71	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,13
35	Azimut Dinamico EUR C	0,36	72	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,09
36	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,36	73	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,09
37	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,35	74	Ethna-AKTIV T	0,08
38	Echiquier Arty A	0,35	75	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,07
39	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,35	76	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,04

- Beta 8 anni**

N	Nome	Beta Generico		
1	R VALOR F	1,05	30 BL-Global Flexible EUR B	0,38
2	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,90	31 PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,37
3	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,80	32 Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,35
4	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,79	33 Echiquier Arty A	0,34
5	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	0,77	34 Carmignac Patrimoine E	0,33
6	DWS Vorsorge Premium	0,66	35 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	0,28
7	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,65	36 Sycomore Allocation Patrimoine R	0,27
8	BGF Global Allocation A2	0,62	37 Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,26
9	DNCA Invest Evolutif A	0,61	38 Ethna-DYNAMISCH T	0,23
10	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,57	39 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,23
11	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,55	40 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,22
12	DJE Concept I	0,52	41 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,22
13	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,51	42 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,22
14	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,49	43 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,22
15	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,48	44 Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,21
16	Epsilon QReturn EUR (C)	0,48	45 AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,21
17	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,47	46 Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,20
18	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,47	47 Allianz Multi20	0,19
19	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,46	48 Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,18
20	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,45	49 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	0,16
21	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,45	50 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,16
22	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,45	51 Allianz Strategy 15 CT EUR	0,14
23	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,43	52 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,13
24	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,43	53 Ethna-AKTIV T	0,12
25	LO Selection The Balanced EUR MA	0,41	54 BL-Global 30 B	0,12
26	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,41	55 ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,10
27	Azimut Dinamico EUR C	0,40	56 M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,09
28	Sycomore Partners Fund P	0,39	57 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,08
29	AXA WF Optimal Income A (C)	0,38	58 Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,08

N	Nome	Beta orso				
1	R VALOR F	1,16	30	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist		0,41
2	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,91	31	BL-Global Flexible EUR B		0,41
3	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,87	32	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR		0,41
4	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,80	33	Echiquier Arty A		0,39
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,79	34	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,31
6	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,69	35	Sycomore Allocation Patrimoine R		0,30
7	DNCA Invest Evolutif A	0,66	36	Carmignac Patrimoine E		0,30
8	DWS Vorsorge Premium	0,64	37	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A		0,26
9	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,62	38	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)		0,25
10	BGF Global Allocation A2	0,58	39	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap		0,23
11	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,56	40	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B		0,22
12	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,54	41	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C		0,21
13	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,52	42	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR		0,21
14	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,51	43	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D		0,20
15	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,50	44	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)		0,20
16	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,49	45	Allianz Multi20		0,19
17	DJE Concept I	0,49	46	Ethna-DYNAMISCH T		0,18
18	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,48	47	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)		0,17
19	Sycomore Partners Fund P	0,48	48	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		0,17
20	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,48	49	EdR Fund QUAM 10 E-CHF		0,16
21	Epsilon QReturn EUR (C)	0,48	50	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc		0,16
22	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,45	51	Ethna-AKTIV T		0,15
23	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,45	52	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR		0,15
24	AXA WF Optimal Income A (C)	0,44	53	Allianz Strategy 15 CT EUR		0,11
25	LO Selection The Balanced EUR MA	0,44	54	BL-Global 30 B		0,11
26	Azimut Dinamico EUR C	0,44	55	EdR Fund QUAM 5 A-EUR		0,09
27	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,43	56	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc		0,09
28	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,42	57	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C		0,07
29	Gestielle Absolute Return EUR (C)	0,41	58	ANIMA FLEX 50 CLASS I		0,07

N	Nome	Beta toro				
1	R VALOR F	1,15	30	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR		0,33
2	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,87	31	Carmignac Patrimoine E		0,32
3	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	0,83	32	AXA WF Optimal Income A (C)		0,32
4	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	0,81	33	Echiquier Arty A		0,31
5	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	0,75	34	BL-Global Flexible EUR B		0,30
6	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	0,62	35	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,25
7	BGF Global Allocation A2	0,61	36	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap		0,25
8	DWS Vorsorge Premium	0,61	37	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)		0,24
9	DJE Concept I	0,57	38	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D		0,24
10	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	0,57	39	Sycomore Allocation Patrimoine R		0,23
11	DNCA Invest Evolutif A	0,56	40	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C		0,22
12	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,52	41	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B		0,21
13	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	0,51	42	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR		0,21
14	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,50	43	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)		0,20
15	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	0,49	44	Ethna-DYNAMISCH T		0,20
16	Epsilon QReturn EUR (C)	0,49	45	Allianz Multi20		0,19
17	BCC Crescita Bilanciato EUR C	0,48	46	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A		0,19
18	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	0,46	47	EdR Fund QUAM 10 E-CHF		0,18
19	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	0,44	48	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)		0,17
20	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,44	49	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		0,16
21	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,43	50	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR		0,13
22	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	0,43	51	Allianz Strategy 15 CT EUR		0,12
23	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	0,42	52	ANIMA FLEX 50 CLASS I		0,10
24	LO Selection The Balanced EUR MA	0,41	53	BL-Global 30 B		0,09
25	Azimut Dinamico EUR C	0,41	54	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc		0,09
26	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	0,40	55	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C		0,07
27	FF Smart Global Defensive EUR (C)	0,39	56	EdR Fund QUAM 5 A-EUR		0,05
28	Sycomore Partners Fund P	0,38	57	Ethna-AKTIV T		0,04
29	Gestielle Absolute Return EUR (C)	0,35	58	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc		-0,07

ALLEGATO 7

Perdita massima al 30/06/2018

Il valore percentuale in verde segnala che il fondo ha registrato una perdita massima inferiore dell'indice obbligazionario (nello specifico, siccome gli indici obbligazionari scelti sono due, di quello che ha la perdita massima più contenuta).

Il valore percentuale in rosso segnala invece che il fondo ha avuto una perdita massima superiore a quella dell'indice azionario (in particolare, tra i 3 indici azionari scelti, di quello con la perdita massima inferiore).

- **Perdita massima 1 anno**

N	Nome	MaxDrawdown 1A		
	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	2,09%		
1	Tikehau Income Cross Assets P	2,14%	45 Axa WF Global Optimal Income A C	4,89%
2	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,15%	46 LO Selection The Balanced EUR MA	4,91%
3	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,58%	47 JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	4,96%
4	Allianz Multi20	2,67%	48 Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	5,06%
5	Sycomore Allocation Patrimoine R	2,68%	49 EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	5,11%
6	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	2,77%	50 AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	5,12%
7	BL-Global 30 B	2,78%	51 EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	5,20%
8	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,79%	52 Amundi fds Il glo Multi-Asset E C	5,23%
9	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,90%	53 EdR Fund QUAM 5 A-EUR	5,23%
10	Gestielle Absolute Return EUR (C)	3,03%	54 CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	5,27%
11	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	3,04%	55 Azimut Dinamico EUR C	5,29%
12	Anima Capitale Più' 30 A EUR (C)	3,08%	56 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	5,43%
13	EdR Fund Income Europe A-EUR	3,09%	57 M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	5,48%
14	Allianz Strategy 15 CT EUR	3,23%	58 UBS (Lux) KSS Global All P Cap	5,68%
15	Amundi Patrimoine (C)	3,34%	59 Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	5,75%
16	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	3,41%	<i>ML Global Broad Market</i>	5,78%
17	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,45%	60 PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	5,81%
18	DNCA Invest Eurose B	3,46%	61 Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	5,82%
19	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	3,49%	62 BCC Crescita Bilanciato EUR C	5,98%
20	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	3,80%	63 JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	6,17%
22	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	3,81%	64 Carmignac Patrimoine E	6,27%
21	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	3,81%	65 Epsilon QReturn EUR (C)	6,45%
23	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	3,82%	66 DNCA Invest Evolutif A	6,58%
24	Anima Russell Multi-Asset (D)	3,86%	67 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	6,71%
25	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	3,94%	68 BGF Global Allocation A2	6,76%
26	Sycomore Partners Fund P	3,95%	69 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,02%
27	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	3,97%	70 DJE Concept I	7,27%
28	Ethna-DYNAMISCH T	4,00%	71 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	7,29%
29	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	4,09%	72 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	7,36%
30	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	4,18%	73 FF Smart Global Defensive EUR (C)	7,51%
31	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	4,22%	74 DWS Vorsorge Premium	7,92%
32	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	4,36%	75 BL-Global Flexible EUR B	8,17%
33	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	4,44%	76 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	8,41%
34	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	4,48%	<i>MSCI The World Index</i>	9,10%
35	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	4,49%	77 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	9,30%
36	Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	4,52%	<i>MSCI Europe</i>	9,63%
37	AXA WF Optimal Income A (C)	4,58%	78 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	9,79%
38	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	4,60%	79 R VALOR F	9,93%
39	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	4,61%	<i>MSCI Emerging Markets</i>	10,83%
40	JPM Global Income A (C) EUR	4,70%	80 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	11,02%
41	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	4,70%	81 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	11,60%
42	Ethna-AKTIV T	4,72%	82 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,07%
43	Echiquier Arty A	4,75%	83 H2O Multistrategies R C EUR	23,20%

- Perdita massima 3 anni

N	Nome	MaxDrawdown 3A			
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,80%	44	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	11,16%
2	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	3,97%	45	Carmignac Patrimoine E	11,17%
3	Allianz Multi20	4,03%	46	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	11,20%
4	Allianz Strategy 15 CT EUR	4,53%		<i>ML Global Broad Market</i>	11,37%
5	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	4,60%	47	Echiquier Arty A	11,76%
6	Tikehau Income Cross Assets P	4,61%	48	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	11,77%
7	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	4,71%	49	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	11,82%
8	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	5,06%	50	UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	11,94%
9	BL-Global 30 B	5,19%	51	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	11,95%
	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	5,19%	52	Amundi Patrimoine (C)	12,13%
10	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	5,23%	53	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	12,22%
11	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	6,04%	54	BL-Global Flexible EUR B	12,27%
12	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	6,34%	55	Epsilon QReturn EUR (C)	12,43%
13	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	6,36%	56	FF Smart Global Defensive EUR (C)	12,64%
14	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	6,36%	57	CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	12,73%
15	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	6,52%	58	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	12,90%
16	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	6,70%	59	LO Selection The Balanced EUR MA	12,99%
17	Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	6,73%	60	BCC Crescita Bilanciato EUR C	13,41%
18	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	6,91%	61	AXA WF Optimal Income A (C)	13,94%
19	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	7,00%	62	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	14,06%
20	Sycomore Allocation Patrimoine R	7,16%	63	UBS (Lux) KSS Global All P Cap	14,28%
21	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	7,22%	64	DJE Concept I	14,39%
22	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	7,28%	65	Axa WF Global Optimal Income A C	14,47%
23	Azimut Dinamico EUR C	7,84%	66	BGF Global Allocation A2	15,74%
24	UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	8,21%	67	DNCA Invest Evolutif A	15,79%
25	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	8,35%	68	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	15,89%
26	Ethna-DYNAMISCH T	8,39%	69	Amundi fds II glo Multi-Asset E C	15,94%
27	Anima Russell Multi-Asset (D)	8,58%	70	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	16,01%
28	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	8,74%	71	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	16,07%
29	EdR Fund Income Europe A-EUR	8,77%	72	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	16,46%
30	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	8,81%	73	DWS Vorsorge Premium	16,72%
31	Ethna-AKTIV T	8,84%	74	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	16,86%
32	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	9,04%	75	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	17,55%
33	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	9,07%	76	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	18,45%
34	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	9,22%	77	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	19,33%
35	Sycomore Partners Fund P	9,23%		<i>MSCI The World Index</i>	20,43%
36	DNCA Invest Eurose B	9,27%	78	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	21,48%
37	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	9,34%	79	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	21,82%
38	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	9,56%	80	R VALOR F	24,47%
39	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	9,82%	81	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	24,51%
40	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	10,43%		<i>MSCI Europe</i>	25,25%
41	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	10,73%	82	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	27,55%
42	UniCredit Soluzione 40 B EUR C	10,89%		<i>MSCI Emerging Markets</i>	27,56%
43	JPM Global Income A (C) EUR	10,96%	83	H2O Multistrategies R C EUR	39,80%

- Perdita massima 5 anni

N	Nome	MaxDrawdown 5A		
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	4,17%	39	UniCredit Soluzione 40 B EUR C
	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	5,20%	40	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap
2	BL-Global 30 B	6,05%	41	Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	6,35%	42	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC
4	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	6,36%	43	Epsilon QReturn EUR (C)
5	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	6,41%	44	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR
6	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	6,46%	45	FF Smart Global Defensive EUR (C)
7	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	6,64%	46	Amundi Patrimoine (C)
8	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	6,70%	47	BCC Crescita Bilanciato EUR C
9	Allianz Multi20	6,72%	48	CoRe Series - CoRe Champions E EUR C
10	Allianz Strategy 15 CT EUR	6,73%	49	AXA WF Optimal Income A (C)
11	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	7,13%	50	FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro
12	Sycomore Allocation Patrimoine R	7,16%	51	LO Selection The Balanced EUR MA
13	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	7,38%	52	UBS (Lux) KSS Global All P Cap
14	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	7,77%	53	Axa WF Global Optimal Income A C
15	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	7,79%	54	Carmignac Patrimoine E
16	EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	7,83%	55	BL-Global Flexible EUR B
17	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	8,01%	56	DJE Concept I
18	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	8,44%	57	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF
19	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	8,46%	58	DNCA Invest Evolutif A
20	Sycomore Partners Fund P	9,23%	59	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc
21	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	9,52%	60	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD
22	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	9,56%	61	BGF Global Allocation A2
23	Azimut Dinamico EUR C	9,58%	62	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist
24	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	9,89%	63	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR
25	Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	9,93%	64	Amundi fds II glo Multi-Asset E C
26	Ethna-DYNAMISCH T	10,30%	65	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C
27	DNCA Invest Eurose B	10,31%	66	UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)
28	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	10,56%	67	DWS Vorsorge Premium
29	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	10,67%		<i>MSCI The World Index</i>
30	Ethna-AKTIV T	10,67%	68	PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap
31	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	10,70%	69	EdR Fund QUAM 10 E-CHF
32	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	10,73%	70	Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)
33	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	11,07%	71	Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR
	<i>ML Global Broad Market</i>	11,37%		<i>MSCI Europe</i>
34	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	11,38%	72	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C
35	JPM Global Income A (C) EUR	12,49%	73	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc
36	Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	12,67%	74	R VALOR F
37	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	12,73%	75	AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C
38	Echiquier Arty A	12,78%		<i>MSCI Emerging Markets</i>
			76	H2O Multistrategies R C EUR
				39,80%

- Perdita massima 8 anni**

N	Nome	MaxDrawdown 8A		
1	ANIMA FLEX 50 CLASS I	4,17%	30 FF Smart Global Defensive EUR (C)	14,03%
	<i>ML Pan Europe Broad Market</i>	5,50%	31 BCC Crescita Bilanciato EUR C	14,34%
2	BL-Global 30 B	6,05%	32 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	14,58%
3	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	6,35%	33 AXA WF Optimal Income A (C)	14,60%
4	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	6,36%	34 LO Selection The Balanced EUR MA	14,81%
5	Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	6,41%	35 Azimut Dinamico EUR C	15,06%
6	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	6,70%	36 UBS (Lux) KSS Global All P Cap	15,17%
7	Allianz Strategy 15 CT EUR	6,73%	37 Carmignac Patrimoine E	15,65%
8	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	7,38%	38 BL-Global Flexible EUR B	16,39%
9	Allianz Multi20	7,49%	39 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	16,65%
10	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	7,77%	40 Sycomore Partners Fund P	16,71%
11	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	8,01%	41 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)	17,09%
12	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	8,44%	42 M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	17,38%
13	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	8,46%	43 Gestuelle Absolute Return EUR (C)	18,31%
14	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	8,74%	44 BGF Global Allocation A2	18,38%
15	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	9,72%	45 DNCA Invest Evolutif A	18,53%
16	Ethna-AKTIV T	10,67%	46 DJE Concept I	18,62%
17	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	10,68%	47 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	18,70%
18	Ethna-DYNAMISCH T	10,75%	48 Amundi fds II glo Multi-Asset E C	19,27%
19	Sycomore Allocation Patrimoine R	11,28%	49 AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	21,11%
20	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	11,38%	<i>MSCI The World Index</i>	22,06%
21	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	11,66%	50 DWS Vorsorge Premium	22,09%
22	Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	11,84%	51 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	22,48%
23	Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	12,08%	52 EdR Fund QUAM 10 E-CHF	23,09%
	<i>ML Global Broad Market</i>	12,87%	53 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	24,57%
24	Echiquier Arty A	13,37%	<i>MSCI Europe</i>	26,39%
25	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	13,57%	54 Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	27,04%
26	Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	13,90%	55 Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	27,20%
28	BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	13,93%	56 R VALOR F	27,35%
27	Epsilon QReturn EUR (C)	13,93%	57 Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)	28,52%
29	Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	14,02%	58 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	28,95%
			<i>MSCI Emerging Markets</i>	34,97%

- Score perdita massima

Nome	1A	3A	5A	8A	Score
GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	3,97%	3,97%	7,13%		Buono
Pictet Multi Asset Global Opp R EUR	2,77%	6,73%			Buono
ANIMA FLEX 50 CLASS I	2,58%	2,80%	4,17%	4,17%	Buono
Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	2,15%	6,36%	6,36%	6,36%	Buono
Tikehau Income Cross Assets P	2,14%	4,61%			Buono
Allianz Strategy 15 CT EUR	3,23%	4,53%	6,73%	6,73%	Buono
CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	3,04%	6,34%	7,79%	8,74%	Buono
Sycomore Allocation Patrimoine R	2,68%	7,16%	7,16%	11,28%	Buono
M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	3,45%	4,60%	6,35%	6,35%	Buono
UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap	3,41%	8,21%			Buono
Anima Russell Multi-Asset (D)	3,86%	8,58%			Buono
Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	2,90%	6,04%	7,77%	7,77%	Buono
Allianz Multi20	2,67%	4,03%	6,72%	7,49%	Buono
Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	3,81%	6,36%	6,64%	10,68%	Buono
Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C	2,79%	4,71%	6,41%	6,41%	Buono
BL-Global 30 B	2,78%	5,19%	6,05%	6,05%	Buono
Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	3,94%	5,06%	6,46%		Buono
Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	4,36%	7,00%	8,46%	8,46%	Buono
Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	4,44%	6,91%	8,01%	8,01%	Buono
Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)	3,08%	8,35%	9,89%	13,90%	Buono
Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	4,18%	7,22%	8,44%	8,44%	Buono
EdR Fund QUAM 5 A-EUR	5,23%	5,23%	7,38%	7,38%	Buono
EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)	5,11%	7,28%	7,83%		Buono
Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	5,75%	6,70%	6,70%	6,70%	Buono
Azimut Dinamico EUR C	5,29%	7,84%	9,58%	15,06%	Buono
Ethna-DYNAMISCH T	4,00%	8,39%	10,30%	10,75%	Buono
EdR Fund Income Europe A-EUR	3,09%	8,77%			Buono
PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	5,81%	6,52%	9,52%	9,72%	Buono
FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro	3,82%	11,95%	14,71%		Medio
Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)	3,49%	9,22%	12,67%		Medio
Amundi Patrimoine (C)	3,34%	12,13%	14,25%		Medio
DNCA Invest Eurose B	3,46%	9,27%	10,31%		Medio
UniCredit Soluzione 40 B EUR C	3,80%	10,89%	12,91%		Medio
Sycomore Partners Fund P	3,95%	9,23%	9,23%	16,71%	Medio
Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp	3,81%	9,82%	10,67%	12,08%	Medio
Ethna-AKTIV T	4,72%	8,84%	10,67%	10,67%	Medio
Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR	4,87%	11,77%	12,73%	14,02%	Medio
Euromobiliare Fless Alloc Gbl C	4,09%	9,04%	10,70%	11,84%	Medio
Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C	4,61%	11,20%	13,59%	14,58%	Medio
UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis	4,49%	11,94%			Medio
Gestuelle Absolute Return EUR (C)	3,03%	10,43%	10,56%	18,31%	Medio
Symponia Patrimonio Attivo EUR (C)	4,60%	9,07%	9,93%	17,09%	Medio

JPM Global Income A (C) EUR	4,70%	10,96%	12,49%		Medio
MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	4,22%	8,81%	11,07%		Medio
JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	4,96%	12,22%	13,98%		Medio
CoRe Series - CoRe Champions E EUR C	4,70%	11,82%	14,52%		Medio
EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	5,20%	10,73%	10,73%		Medio
Echiquier Arty A	4,75%	11,76%	12,78%	13,37%	Medio
JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	6,17%	9,56%	9,56%	11,66%	Medio
AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	4,48%	8,74%	11,38%	11,38%	Medio
AXA WF Optimal Income A (C)	4,58%	13,94%	14,60%	14,60%	Medio
BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC	7,36%	11,16%	13,93%	13,93%	Medio
Epsilon QReturn EUR (C)	6,45%	12,43%	13,93%	13,93%	Medio
Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	5,82%	9,34%	13,57%	13,57%	Medio
BCC Crescita Bilanciato EUR C	5,98%	13,41%	14,34%	14,34%	Scarso
CS (Lux) FdSelection Balac EUR B	5,27%	12,73%			Scarso
BL-Global Flexible EUR B	8,17%	12,27%	16,39%	16,39%	Scarso
Carmignac Patrimoine E	6,27%	11,17%	15,65%	15,65%	Scarso
FF Smart Global Defensive EUR (C)	7,51%	12,64%	14,03%	14,03%	Scarso
LO Selection The Balanced EUR MA	4,91%	12,99%	14,81%	14,81%	Scarso
Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	5,06%	16,01%	18,98%		Scarso
Axa WF Global Optimal Income A C	4,89%	14,47%	15,51%		Scarso
Gestielle Obiettivo Europa EUR (C)	4,52%	24,51%	24,51%	28,52%	Scarso
UBS (Lux) KSS Global All P Cap	5,68%	14,28%	15,17%	15,17%	Scarso
Amundi fds II glo Multi-Asset E C	5,23%	15,94%	19,27%	19,27%	Scarso
AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	5,12%	17,55%	20,55%	21,11%	Scarso
AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C	9,79%	27,55%	28,91%	28,95%	Scarso
BGF Global Allocation A2	6,76%	15,74%	18,38%	18,38%	Scarso
Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR	9,30%	21,82%	24,57%	24,57%	Scarso
Edr Fund QUAM 10 E-CHF	11,60%	16,86%	23,09%	23,09%	Scarso
db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	5,43%	12,90%	16,65%	16,65%	Scarso
DJE Concept I	7,27%	14,39%	16,59%	18,62%	Scarso
M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	5,48%	16,07%	17,38%	17,38%	Scarso
UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)	7,29%	18,45%	20,93%		Scarso
Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	11,02%	21,48%	27,04%	27,04%	Scarso
SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	8,41%	14,06%	17,97%		Scarso
R VALOR F	9,93%	24,47%	27,35%	27,35%	Scarso
H2O Multistrategies R C EUR	23,20%	39,80%	39,80%		Scarso
Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	14,07%	16,46%	27,20%	27,20%	Scarso
JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	6,71%	15,89%	18,70%	18,70%	Scarso
DWS Vorsorge Premium	7,92%	16,72%	21,00%	22,09%	Scarso
PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap	7,02%	19,33%	22,48%	22,48%	Scarso
DNCA Invest Evolutif A	6,58%	15,79%	16,80%	18,53%	Scarso

ALLEGATO 8

Correlazioni al 30/06/2018

Correlazioni a 3 e 5 anni: indice MSCI Europe per i flessibili Europa, indice MSCI World per i flessibili Globale

- **Correlazioni 3 anni**

N	Nome					
1	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	-0,01	42 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC			0,82
2	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,08	43 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)			0,82
3	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,23	45 SISF Global M-Asset Inc A (C) USD			0,82
4	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,25	46 CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B			0,83
5	H2O Multistrategies R C EUR	0,38	47 Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)			0,84
6	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,39	48 UBS (Lux) Str Xtra Yld EUR P Cap			0,84
7	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,45	49 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C			0,85
8	BL-Global 30 B	0,47	50 FF Smart Global Defensive EUR (C)			0,85
9	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,49	51 UBS (Lux) KSS Global All P Cap			0,85
10	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,54	52 Epsilon QReturn EUR (C)			0,85
11	Ethna-DYNAMISCH T	0,54	53 DJE Concept I			0,86
12	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,56	54 UniCredit Soluzione 40 B EUR C			0,86
13	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,59	55 EdR Fund Income Europe A-EUR			0,86
14	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,60	56 BCC Crescita Bilanciato EUR C			0,87
15	Tikehau Income Cross Assets P	0,63	57 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)			0,87
16	Ethna-AKTIV T	0,64	58 EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)			0,87
17	Carmignac Patrimoine E	0,65	59 JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist			0,87
18	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,66	60 Sycomore Partners Fund P			0,88
19	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,67	61 Anima Russell Multi-Asset (D)			0,88
20	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,69	62 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C			0,89
21	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,71	63 Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)			0,89
22	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,71	64 DWS Vorsorge Premium			0,89
23	Azimut Dinamico EUR C	0,71	65 Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp			0,91
24	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,72	66 DNCA Invest Eurose B			0,91
25	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,72	67 Amundi fds II glo Multi-Asset E C			0,91
26	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,73	68 Echiquier Arty A			0,92
27	BL-Global Flexible EUR B	0,74	69 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR			0,92
28	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,74	70 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR			0,92
29	Allianz Multi20	0,75	71 R VALOR F			0,92
30	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,75	72 Pictet Multi Asset Global Opp R EUR			0,92
31	Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I/A	0,77	73 UBS (Lux) KSS Eur Gth&Inc P-8% MDis			0,93
32	Axa WF Global Optimal Income A C	0,77	74 CS (Lux) FdSelection Balac EUR B			0,94
33	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,78	75 BGF Global Allocation A2			0,94
34	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,78	76 AXA WF Optimal Income A (C)			0,94
35	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,79	77 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)			0,94
36	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,79	78 FF Fidelity Patrimonie A-ACC-Euro			0,95
37	Sycomore Allocation Patrimoine R	0,79	79 LO Selection The Balanced EUR MA			0,95
38	Amundi Patrimoine (C)	0,80	80 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C			0,97
39	JPM Global Income A (C) EUR	0,80	81 CoRe Series - CoRe Champions E EUR C			0,97
40	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,82	82 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap			0,97
41	db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ETF	0,82	83 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C			0,98

- Correlazioni 8 anni

N	Nome				
1	Man AHL Trend Alternative DNY H EUR Acc	0,10	39 BNPP L1 MULTI ASSET INCOME CLC		0,80
2	GAM Systematic Alt Risk Prem EUR Inst	0,33	40 Sycomore Allocation Patrimoine R		0,80
3	EdR Fund QUAM 5 A-EUR	0,40	41 DNCA Invest Evolutif A		0,80
4	JPM Global Macro Balanced A (acc) EUR	0,41	42 Seeyond MultiAsset Conserv Growth Fd I		0,81
5	H2O Multistrategies R C EUR	0,44	43 Axa WF Global Optimal Income A C		0,81
6	M&G Optimal Income Fd EUR AH Acc	0,47	44 Amundi Patrimoine (C)		0,83
7	BL-Global 30 B	0,48	45 Symphonia Patrimonio Attivo EUR (C)		0,83
8	EdR Fund QUAM 10 E-CHF	0,53	46 db x-trackers PTF TOTAL RETURN UCITS ET		0,83
9	Nordea 1 Stable Ret Fd E EUR	0,53	47 EF Azioni Strat Flessibile R EUR (C)		0,83
10	Eurofundlux Eq. Returns Absolute A EUR C	0,57	48 DJE Concept I		0,83
11	Allianz Strategy 15 CT EUR	0,57	49 Arca TE - Titoli Esteri EUR (C)		0,84
12	Invesco Bal Risk Alloc Fd E EUR Cap	0,57	50 Epsilon QReturn EUR (C)		0,84
13	Ethna-DYNAMISCH T	0,58	51 UBS (Lux) KSS Global All P Cap		0,84
14	Mediolanum Flessibile Strategico L EUR D	0,60	52 Eurizon Profilo Fless. Equilibrio EUR C		0,85
15	ANIMA FLEX 50 CLASS I	0,61	53 Gestuelle Obiettivo Europa EUR (C)		0,86
16	EIS Flexible Beta 3 I EUR (C)	0,62	54 FF Smart Global Defensive EUR (C)		0,87
17	AZ F.1 Conservative A-AZ FUND EUR C	0,67	55 Euromobiliare Fless Alloc Gbl C		0,87
18	Ethna-AKTIV T	0,68	56 BCC Crescita Bilanciato EUR C		0,87
19	Anima Star Europa Alto Potenz. A EUR (C)	0,70	57 Sycomore Partners Fund P		0,87
20	Carmignac Patrimoine E	0,70	58 UniCredit Soluzione 40 B EUR C		0,88
21	BL-Global Flexible EUR B	0,72	59 Amundi fds II glo Multi-Asset E C		0,88
22	Arca Strategia Gbl Crescita P EUR (C)	0,73	60 UBI SICAV Gbl Dynamic Alloc R EUR (C)		0,88
23	PARVEST Diversified Dynamic Clc (C) EUR	0,74	61 Russell Inves MultAss Gth Str € A RollUp		0,89
24	AZ F.1 Trend A-AZ FUND EUR C	0,74	62 PIMCO GIS Gbl MA Fd Ins USD Cap		0,90
25	Mediolanum BB Frkl Tmplt EM Sel SA EUR C	0,74	63 DWS Vorsorge Premium		0,90
26	Azimut Dinamico EUR C	0,74	64 R VALOR F		0,90
27	Gestuelle Absolute Return EUR (C)	0,74	65 Oddo BHF ProActif Europe CR-EUR		0,90
28	Symphonia Patrimonio Reddito EUR (C)	0,75	66 DNCA Invest Eurose B		0,91
29	M&G Lux Dynamic Allocation A Acc	0,76	67 BGF Global Allocation A2		0,91
30	MSIF Gbl Bal Risk Control FoF A EUR C	0,76	68 Echiquier Arty A		0,93
31	Allianz Multi20	0,76	69 Franklin Glb Fundmtl Strat A(D) EUR		0,93
32	JPM Gbl Multi Strategy Inc D Cap EUR	0,77	70 FF Fidelity Patrimoine A-ACC-Euro		0,93
33	Mediolanum BB Carmignac Strat Sel SA EUR	0,77	71 AXA WF Optimal Income A (C)		0,93
34	JPM Global Income A (C) EUR	0,78	72 Anima Capitale Piu' 30 A EUR (C)		0,94
35	SISF Global M-Asset Inc A (C) USD	0,78	73 LO Selection The Balanced EUR MA		0,95
36	JSS GlobalSar Balanced P CHF Dist	0,79	74 Eurizon Bilanc. Euro Multimanager EUR C		0,95
37	CS (Lux) Ptf Fund Reddito EUR B	0,79	75 CoRe Series - CoRe Champions E EUR C		0,96
38	Fonditalia New Flexible Growth R EUR (C)	0,79	76 AZ F.1 European Trend A-AZ FUND EUR C		0,98