



CHALLENGE



Challenge Funds

Informe Anual - 31 de diciembre del 2025

INSTITUCIÓ D'INVERSIÓ COL·LECTIVA ESTRANGERA DE DRET IRLANDÈS

Inscrita el 17/11/2003 amb el número 339 en el Registre de IIC estrangeres de la CNMV

mediolanum
INTERNATIONAL FUNDS

mediolanum BANCO

CHALLENGE FUNDS

**INFORME ANUAL I
ESTATS FINANCERS AUDITATS**

**CORRESPONENTS A L'EXERCICI
TANCAT EL**

31 DE DESEMBRE DEL 2025

ÍNDEX

Informació general	4 - 7
Informe de l'Administrador fiduciari per als Partícijs	8
Declaració de responsabilitats de la Societat gestora	9
Informe de la Societat gestora d'inversions	10 - 29
Perfil de les Societats gestores delegades d'inversions	30 - 33
Informe d'Auditoria independent per als partícips dels Challenge Funds	34 - 36
Declaració de situació financera	37 - 59
Compte de resultats globals	60 - 72
Estat de canvis en els actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	73 - 77
Estat de canvis en el nombre de participacions	78 - 88
Memòria dels estats financers	89 - 192
Apèndix – Informació addicional (no auditada)	193 - 196
Inventaris de la cartera	197 - 403
CHALLENGE North American Equity Fund	197 - 204
CHALLENGE European Equity Fund	205 - 213
CHALLENGE Italian Equity Fund	214 - 217
CHALLENGE Germany Equity Fund	218 - 220
CHALLENGE Spain Equity Fund	221 - 223
CHALLENGE Pacific Equity Fund	224 - 235
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	236 - 249
CHALLENGE Energy Opportunities*	250 - 254
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	255 - 262
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	263 - 269
CHALLENGE Financial Opportunities*	270 - 276
CHALLENGE Technology Opportunities*	277 - 283
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	284 - 286
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	287 - 288
CHALLENGE Euro Income Fund	289 - 298
CHALLENGE International Income Fund	299 - 304
CHALLENGE Euro Bond Fund	305 - 312
CHALLENGE International Bond Fund	313 - 330

ÍNDEX (continuació)

CHALLENGE International Equity Fund	331 - 349
CHALLENGE Solidity & Return	350 - 358
CHALLENGE Provident Fund 1	359 - 376
CHALLENGE Provident Fund 2	377 - 387
CHALLENGE Provident Fund 3	388 - 393
CHALLENGE Provident Fund 4	394 - 398
CHALLENGE Provident Fund 5	399 - 403

Canvis significatius en la cartera (no auditats)	404 - 445

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

INFORMACIÓ GENERAL

SOCIETAT GESTORA I ENTITAT COMERCIALITZADORA A NIVELL MUNDIAL

Mediolanum International Funds Limited

A partir del 28 de febrer del 2026

3 Dublin Landings, North Wall Quay, Dublin 1, D01 C4E0, Irlanda²

Fins al 27 de Febrer del 2026

4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.²

SOCIETATS GESTORES DELEGADES D'INVERSIONS

Acadian Asset Management, LLC

260 Franklin Street, Boston MA02110, Estats Units.

(CHALLENGE European Equity Fund)

AllianceBernstein Holding LP

60 London Wall, London, EC2M 5SJ, Regne Unit.

(Challenge Healthcare Opportunities*)

AQR Capital Management LLC

Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Estats Units.

(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

ARGA Investment Management LP

1010 Washington Blvs, Stamford, CT 06901, Estats Units.

(CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

Axiom Investors, LLC

33 Benedict Place, 2nd Floor, Greenwich, Connecticut, CT 06830, Estats Units.

(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

BlackRock Investment Management (UK) Limited

12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL, Regne Unit.

(CHALLENGE Energy Opportunities*)

Bluebay Asset Management

77 Grosvenor Street, London, W1K 3JR, Regne Unit.

(CHALLENGE Euro Bond Fund)

Bluebox Asset Management UK Limited

5-10 Bolton Street, London, W1J 8BA, Regne Unit.

(CHALLENGE Technology Opportunities*)

DWS Investment GmbH

Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Alemanya.

(CHALLENGE Germany Equity Fund)

Eagle Capital Management, LLC

499 Park Ave., 17th Fl, New York, NY 10022, Estats Units.

(CHALLENGE North American Equity Fund)

Eleva Capital SAS

32, Rue Monceau, 75008 Paris, França.

(CHALLENGE European Equity Fund)

FIL (Luxembourg) S.A.¹

2A, Rue Albert Borschette, L1021, Luxemburg.

(CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities)

¹ Amb data d'efecte a partir del 7 d'abril del 2025, FIL (Luxembourg) S.A. va deixar de formar part del fons Challenge Pacific Equity Fund.

² Vegeu la nota 25 per obtenir-ne més informació.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

INFORMACIÓ GENERAL (continuació)

SOCIETATS GESTORES DELEGADES JP Morgan Asset Management (UK) Limited

D'INVERSIONS (continuació)

60 Victoria Embankment, Londres, EC4Y 0JP, Regne Unit.
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund)

Jupiter Asset Management Limited

The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London, SW1E 6SQ, Regne Unit.
(CHALLENGE Technology Opportunities*)

Lansdowne Partners (UK), LLP

65 Curzon Street, London, W1J 8PE, Regne Unit.
(CHALLENGE European Equity Fund)

Mediobanca SGR S.p.A.

Piazzetta Bossi 1 20121, Milan, Itàlia.
(CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3,
CHALLENGE Provident Fund 4, CHALLENGE Provident Fund 5)

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079, Basiglio, Milano Tre, Itàlia.
(CHALLENGE Italian Equity Fund)

Morgan Stanley Investment Management Limited

25 Cabot Square, Canary Wharf, London, E14 4QA, Regne Unit.
(CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE International Bond Fund)

Neuberger Berman Asset Management Ireland Limited

32 Molesworth Street, Dublin 2, D02 Y512, Irlanda.
(CHALLENGE Euro Income Fund)

Ninety One Ltd (UK)²

55 Gresham Street, London EC2V 7EL, Regne Unit.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund)

Robeco Institutional Asset Management B.V.¹

Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Països Baixos.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund¹, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

Schroders Investment Management Limited

1 London Wall Place, London, EC2Y 5AU, Regne Unit.
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE International Equity Fund)

Sector Gamma AS⁴

Kristian Augusts Gate 15 C, 0164 Oslo, Noruega
(CHALLENGE Healthcare Opportunities*)

Sustainable Growth Advisers

301 Tresser Boulevard, Suite 1310, Stamford, CT 06901, Estats Units.
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

Tenax Capital Limited

Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London, EC4V 6DE, Regne Unit.
(CHALLENGE Financial Opportunities*)

The Putnam Advisory Company, LLC³

100 Federal Street Boston, MA, 02110 Estats Units.
(CHALLENGE Healthcare Opportunities*)

¹Amb data d'efecte 11 d'abril del 2025, Robeco Institutional Asset Management B.V. va ser anomenada gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Pacific Equity Fund.

²Amb data d'efecte 17 d'abril del 2025, Ninety One Ltd (UK) va ser nomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Pacific Equity Fund.

³Amb data d'efecte 23 de maig del 2025, The Putnam Advisory Company, LLC va ser anomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Healthcare Opportunities.

⁴Amb data d'efecte de 27 d'agost del 2025, Sector Gamma, AS va ser anomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Healthcare Opportunities.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

INFORMACIÓ GENERAL (continuació)

SOCIETATS GESTORES DELEGADES TREA Asset Management SGIIC S.A.

D'INVERSIONS (continuació)

C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Espanya.
(CHALLENGE Spain Equity Fund)

Wellington Management International Limited¹

Cardinal Place, 80 Victoria Street, London, SW1E 5JL, Regne Unit.
(CHALLENGE Energy Opportunities², CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities², CHALLENGE Financial Opportunities², CHALLENGE Technology Opportunities², CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

ADMINISTRADOR FIDUCIARI/DIPOSITARI

CACEIS Bank, sucursal d'Irlanda

A partir del 15 de desembre del 2025

9th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda³

Fins al 15 de Desembre del 2025

Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda³

AGENT ADMINISTRADOR, REGISTRADOR I AGENT DE TRANSMISSIONS

CACEIS Ireland Limited

A partir del 15 de desembre del 2025

9th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda³

Fins al 15 de Desembre del 2025

Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda³

BANC CORRESPONSAL/ AGENT DE PAGAMENTS A ITÀLIA

State Street Bank International GmbH - Succursale Italia

Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milà, Itàlia.

AGENT DE PAGAMENTS A ESPANYA

Banco Mediolanum S.A.

Av. Diagonal, 668-670, 08034, Barcelona, Espanya.

AGENT DE PAGAMENTS A ALEMANYA

Marcard, Stein & Co. AG

Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Alemanya.

AUDITORS INDEPENDENTS

PricewaterhouseCoopers Ireland

Chartered Accountants & Statutory Audit Firm (Empresa d'auditoria legal i comptables públics),

One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, D01 X9R7, Irlanda.

ENTITAT PROMOTORA

Banca Mediolanum S.p.A.,

Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079, Basiglio, Milano Tre, Itàlia.

ASSESSORS JURÍDICS

Dillon Eustace LLP

33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 XK09, Irlanda.

GESTORA DE TRESORERIA

Mediolanum International Funds Limited

A partir del 28 de febrer del 2026

3 Dublin Landings, North Wall Quay, Dublin 1, D01 C4E0, Irlanda.⁴

Fins al 27 de Febrer del 2026

4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.⁴

¹ Amb data d'efecte a partir de l'11 d'abril del 2025, Wellington Management International Limited va deixar de formar part del fons Challenge Healthcare Opportunities Fund.

² Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

³ Vegeu la nota 24 per obtenir-ne més informació.

⁴ Vegeu la nota 25 per obtenir-ne més informació.

INFORMACIÓ GENERAL (continuació)

ADMINISTRADORS DE LA SOCIETAT GESTORA

Karen Zachary (irlandesa) (presidenta)***
Furio Pietribiasi (italià) (conseller delegat)*
Corrado Bocca (italià)**
Martin Nolan (irlandès)***
Christophe Jaubert (francès)*
Michael Hodson (irlandès)***
Edoardo Fontana Rava (italià) **
Carin Bryans (irlandesa) ***
Fiona Frick (suïssa)***

*Administrador executiu

**Administrador no executiu

***Administrador independent no executiu

Informe de l'Administrador fiduciari per als Partícpis
Corresponent a l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025

Segons els Reglaments de les Comunitats Europees del 2011 (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris), amb les seves modificacions («el Reglament») i únicament en el context dels nostres deures de supervisió com a dipositari, ens complau presentar el nostre informe de la manera següent.

Creiem que durant l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025 els fons Challenge Funds s'han gestionat:

- (i) D'acord amb els límits imposats sobre les facultats d'inversió i d'endeutament de la Societat gestora pel Document constitutiu de fideïcomís i els Reglaments; i
- (ii) En tota la resta, d'acord amb les disposicions del Document constitutiu de fideïcomís i del Reglament.

CACEIS Bank, sucursal d'Irlanda

Data: 22/abril/2026

CACEIS Bank, sucursal d'Irlanda

Domicili social i centre d'activitat principal: 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda
Centre d'activitat secundari: 4th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda
Tel. +353 1 672 1620
Constituída a França amb responsabilitat limitada. R.C.S de Nanterre: 692 024 722
Inscrita a la República d'Irlanda. Núm. de registre 904970
www.caceis.com

DECLARACIÓ DE RESPONSABILITATS DE LA SOCIETAT GESTORA

La Societat gestora està obligada a preparar uns estats financers per a cada exercici que mostrin la imatge fidel i real de la situació patrimonial dels Challenge Funds (en endavant, el «Fons») i de les pèrdues o guanys de cada subfons (els «Subfons») en aquest exercici. A l'hora de preparar aquests estats financers, la Societat gestora haurà de fer el següent:

- Triar unes normes de comptabilitat adequades i aplicar-les de manera uniforme;
- Fer avaluacions i estimacions raonables i prudentes; i
- Preparar els estats financers sobre la base de la seva continuïtat, sempre que no sigui inadequat suposar que el Fons continuarà en funcionament.

Els estats financers poden estar disponibles al lloc web de la Societat gestora o a qualsevol lloc web reglamentari segons ho exigeixi la llei o la normativa. La Societat gestora és responsable del manteniment i la integritat de la informació corporativa i financera inclosa al seu lloc web. La legislació d'Irlanda que regula l'elaboració i la difusió dels estats financers pot diferir de la legislació d'altres jurisdiccions.

Correspon a la Societat gestora la responsabilitat de portar una comptabilitat adequada, que reflecteixi, en tot moment i amb un grau d'exactitud raonable, la situació financera del Fons i que li permeti garantir que els estats financers es formulen d'acord amb «la Norma d'Informació Financera aplicable al Regne Unit i a la República d'Irlanda» expedida pel Consell d'informació financera («NIF 102»). Les normes vigents que s'han aplicat en la seva preparació són els Reglament de les Comunitats Europees del 2011 (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) i el Reglament de la Llei del Banc Central (Supervisió i Aplicació) del 2013 (Secció 48, apartat 1), el Reglament (sobre organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) del 2019 (en la seva versió modificada) («Reglaments sobre OICVM»), la Llei de societats d'inversió de capital variable del 1990 (els «Reglaments aplicables») i del Document constitutiu de fideïcomís. La Societat gestora també és l'encarregada de custodiar els actius del Fons i, per tant, d'adoptar totes les mesures raonables per tal d'evitar i detectar activitats fraudulentament i altres irregularitats.

Els estats financers s'elaboren seguint el criteri de comptabilitat de l'empresa en funcionament que el la Societat gestora consideri adequat.

Els Administradors de la Societat gestora es complauen a comprovar que les transaccions amb parts vinculades formalitzades durant l'exercici compleixen amb les obligacions establertes en la Norma 43(1) del Reglament sobre OICVM 2019, és a dir, que qualsevol operació tal s'ha de portar a terme en igualtat de condicions i en els millors interessos dels Partícips (com es defineix al Fullet informatiu).

Els Administradors de la Societat gestora han adoptat i se sumen al Codi de governança empresarial dels Fons irlandesos («IF»).

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025

Anàlisi dels mercats

El 2025, els mercats financers van tenir un altre any positiu. La millora de la confiança respecte a la inflació, les retallades dels tipus d'interès per part dels principals bancs centrals i les inversions impulsades per la intel·ligència artificial (IA) van fer créixer els mercats de renda variable.

Les tensions geopolítiques a Europa i l'Orient Mitjà van continuar sent un tema clau a principis de l'any, però es van atenuar durant els mesos següents. Les possibilitats que s'acabés la guerra entre Rússia i Ucraïna van augmentar, mentre que les tensions amb l'Iran a l'Orient Mitjà van disminuir. Els anuncis sobre aranzels van causar volatilitat tal com s'esperava, en particular a l'abril, tot i que les pitjors pors dels inversors no es van materialitzar, ja que la majoria de les propostes aranzelàries inicials del president Trump es van suavitzar posteriorment.

El dòlar dels EUA es va depreciar durant l'any, ja que l'administració dels Estats Units d'Amèrica va impulsar a la baixa la moneda respecte a unes valoracions elevades. L'or i la plata van registrar guanys rècord a causa de la forta demanda asiàtica, mentre que la caiguda dels tipus d'interès va ser favorable als actius que no generen rendiment.

Inflació i tipus d'interès

La inflació es va mantenir persistent als EUA i a Europa durant tot l'any, però les expectatives van millorar a mesura que el mercat laboral dels EUA va començar a debilitar-se i les pressions salarials a Europa van disminuir. La Reserva Federal dels EUA (Fed) temia que la imposició d'aranzels pressionés a l'alça la inflació, però l'impacte va ser més feble del que s'esperava, mentre que a Europa, el desviament de les exportacions xineses va exercir una pressió a la baixa sobre els preus. El Japó va experimentar una tendència diferent, amb un augment de la inflació.

La millora de les perspectives d'inflació a Occident va portar la Fed i el Banc Central Europeu (BCE) a reduir encara més els tipus d'interès, i molts altres bancs centrals en van seguir l'exemple. Els mercats esperen que els tipus es redueixin encara més als EUA i al Regne Unit, mentre que, a Europa, el BCE s'ha acostat al final del seu cicle de retallades de tipus. El Banc del Japó (BoJ), en canvi, va pujar els tipus d'interès en un context d'inflació més forta i polítiques governamentals destinades a impulsar el creixement.

Renda variable

Els mercats de renda variable mundials van tornar a tenir un bon rendiment el 2025, i van registrar guanys de dos dígitos en monedes locals, tot i que els rendiments internacionals en euros es van veure temperats per la debilitat del dòlar dels EUA. La perspectiva d'una estabilitat més elevada en matèria d'aranzels, les retallades de tipus per part dels bancs centrals i els estímuls fiscals a Europa van donar suport als actius de risc. Juntament amb més eufòria en tot allò relacionat amb la IA, el rendiment del mercat de renda variable va ser sòlid. En euros, l'índex S&P 500 va pujar un 4 %, l'STOXX 600 va repuntar un 21 % i el Nikkei 225 va registrar una impressionant rendibilitat del 14 %.

Tanmateix, el repunt del mercat de renda variable mundial es va deure principalment a l'expansió dels múltiples més que no pas al creixement dels beneficis. Aquesta situació es va caracteritzar i es va veure impulsada en gran manera per l'augment de les accions relacionades amb la IA, ja que els agents del mercat van reflectir els destacats augments d'ingressos de la nova tecnologia. Per tant, la rendibilitat es va mantenir concentrada. Les 10 principals accions de l'S&P van representar el 38 % de l'índex i van oferir un rendiment del 13 % en euros el 2025, en comparació amb el rendiment de l'índex ponderat per igual, que va ser del (2%).

Renda fixa

Els bons sobirans a curt termini van tenir una bona rendibilitat durant l'any en resposta a les retallades de tipus d'interès dels bancs centrals. Els rendiments a llarg termini es van mantenir elevats, principalment a causa de les preocupacions fiscals persistents, en particular a Alemanya, ja que es va anunciar un augment de la despesa fiscal per impulsar la despesa en defensa.

Els mercats de crèdit van tenir una bona rendibilitat, ja que la prima de rendiment sobre el deute sobirà es va reduir a prop dels mínims històrics, i el crèdit es va beneficiar del sentiment positiu de risc que sorgia dels mercats de renda variable. El deute dels mercats emergents va tenir una rendibilitat particularment bona, ja que la millora de les tendències inflacionistes i un dòlar dels EUA més baix que va fer que les valoracions fossin atractives.

El Japó va ser una excepció en aquesta tendència global. La millora de l'activitat econòmica es va traduir en un augment de la inflació i en una postura més agressiva del Banc del Japó, que va comunicar la probabilitat de nous augments dels tipus d'interès, a més de la pujada del 0,25 % aplicada el gener del 2025. Els rendiments dels bons del govern japonès van augmentar notablement en resposta a això, i van arribar a nivells que no s'havien vist des del 2007.

En resum, el 2025 va ser un any positiu per als mercats financers mundials. La distensió de les tensions geopolítiques, la reducció de les pors aranzelàries, una política monetària més relaxada i l'optimisme relacionat amb la IA van donar suport al sentiment de risc. Tanmateix, les valoracions en algunes àrees, com les empreses tecnològiques i el crèdit, semblen ara una mica elevades. Tot i que hi ha motius per ser optimistes atès l'impuls que hi ha al darrere d'aquestes tendències positives, cal actuar amb una certa cautela de cara al 2026.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE North American Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	0,22%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable i valors relacionats amb la renda variable dels EUA. Les inversions s'han fet principalment a través d'assignacions a societats gestores delegades i a través de carteres i fons gestionats internament, com els fons cotitzats a borsa (ETF).

La renda variable dels EUA va tenir un rendiment del 3,95% durant l'any, tal com ho representa l'índex S&P 500 en termes d'euros. Els rendiments de la renda variable dels EUA van quedar endarrerits respecte als d'altres mercats desenvolupats, a diferència dels darrers anys. Des del punt de vista sectorial, els rendiments van ser més alts en els sectors més exposats cíclicament: els de les tecnologies de la informació, industrials i financers. Els «set magnífics», juntament amb altres accions orientades a la intel·ligència artificial (IA), van tornar a contribuir de manera significativa als rendiments generals de la renda variable nord-americana. Els rendiments sòlids i persistents d'aquestes empreses han provocat preocupacions entre els inversors segons les quals podríem estar entrant en una bombolla, com la que es va experimentar a finals dels anys noranta. Les empreses del sector aeroespacial i de defensa també van registrar rendiments sòlids, ja que s'espera que augmentin els pressupostos dels governs, especialment a Europa.

Les empreses implicades en l'ecosistema de la IA, com ara Nvidia i Broadcom, van ser les que més van contribuir al rendiment del subfons, ja que augmenta el nombre de centres de dades, cosa que es tradueix en una demanda més gran de semiconductors. En relació amb això, les accions de les empreses de serveis públics van contribuir-hi de manera significativa, ja que s'espera que es beneficiïn de la demanda cada cop més gran d'electricitat relacionada amb la IA. El sector sanitari va ser el que més va anar en detriment del rendiment, malgrat la recuperació de l'últim trimestre. Més concretament, UnitedHealth va tenir un any molt dolent a causa d'uns costos mèdics superiors a l'esperat i de la inestabilitat en la direcció de l'empresa.

El principal canvi de cartera durant el període va ser la incorporació del fons Snyder US All Cap Equity Fund i la corresponent reducció de la posició en el mandat de JPM US Equity. L'estratègia Snyder consisteix en una cartera concentrada d'unes 25 accions que es caracteritzen per una sòlida disciplina de qualitat i valoració. Aquesta disciplina de valoració ha fet que la cartera es posicioni cap a una assignació més gran al sector industrial i una exposició més baixa al sector de les tecnologies de la informació.

CHALLENGE North American Equity Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	9,52%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va contribuir a la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons a conseqüència de la revaloració de l'euro davant del dòlar dels EUA.

CHALLENGE European Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	14,02%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable paneuropea i valors relacionats amb la renda variable. Això s'aconsegueix principalment mitjançant societats gestores delegades.

El creixement econòmic a Europa es va mantenir positiu durant l'any i es va accelerar en comparació amb 2024. El creixement va ser més fort fora dels països de l'Europa central, Alemanya i França. Un dels desenvolupaments més significatius va ser l'esmena a la Constitució alemanya per flexibilitzar la norma estricta de «fre al deute», que anteriorment limitava els dèficits estructurals al 0,35 % del PIB. La reforma va permetre nous préstecs i va crear marge fiscal per a programes d'inversió a llarg termini. La renda variable europea, tal com les mesura l'índex MSCI Europe, va pujar un 19,4 %. En l'àmbit sectorial, els sectors que van anar al capdavant van ser l'energètic 46,3% i els serveis públics 33,6%, mentre que els que van tenir que les pitjors rendibilitats van ser els dels béns de consum 2,1% i els de valors immobiliaris 3,8%.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE European Equity Fund (continuació)

Els rendiments de les inversions durant el període van ser positives, i totes les gestores subjacents van contribuir a la rendibilitat. Lansdowne Europe va ser el que més va contribuir als resultats, ajudat per uns beneficis sòlids de MIFL Europe Blend, Acadian Europe i MIFL Europe Quant. BlackRock Continental European Flexible també va obtenir una rendibilitat positiva, tot i que la seva exposició predominantment de creixement de qualitat va haver de fer front a vents en contra, ja que aquests factors van ser dels que van tenir una rendibilitat més feble durant el període. En l'àmbit sectorial, el sector financer va ser el que més bon comportament va registrar per segon any consecutiu, impulsat per un sòlid rendiment dels bancs europeus, inclosos UniCredit i Intesa Sanpaolo. El sector va continuar beneficiant-se d'un entorn favorable en matèria de tipus d'interès, que va donar suport a un fort impuls dels guanys. El sector del consum discrecional va ser l'únic que va restar-hi valor, tot reflectint un rendiment més feble entre les empreses orientades al luxe, com ara Ferrari i Pandora. Aquests negocis es van veure afectats per la reducció de la despesa dels consumidors en béns no essencials enmig de la incertesa econòmica i geopolítica contínua.

Durant l'any, es va abandonar completament l'estratègia Eleva European Large Cap, i es va reassignar el capital a les estratègies existents Acadian Europe i Lansdowne Europe, així com a dues gestores acabades de nomenar que es van introduir amb ponderacions inicials modestes a causa de les seves bases d'actius més petites. Es preveu que aquestes assignacions augmentin amb el temps a mesura que les estratègies guanyin escala. La primera incorporació, AB European Growth, fa servir un enfocament de creixement de qualitat, i construeix una cartera d'empreses d'alta convicció que demostren un sòlid potencial de creixement estructural dels beneficis i el flux de caixa. L'estratègia és gestionada per un equip amb una àmplia trajectòria d'èxit en mandats similars. La segona incorporació, Pzena European Value, aporta una filosofia de valor profund a llarg termini, la qual contrasta amb els estils d'inversió de les altres gestores. Junts, aquests nomenaments nous introdueixen perspectives diferenciades sobre el mercat de renda variable europea i s'espera que reforcin la robustesa de la cartera mitjançant una diversificació d'estils més bona.

CHALLENGE European Equity Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	15,18%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va contribuir a la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons a conseqüència de la revaloració de l'euro davant del dòlar dels EUA.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	31,87%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable i productes relacionats amb la renda variable d'Itàlia en tot l'espectre de capitalització de mercat. Actualment, això s'aconsegueix mitjançant una societat gestora delegada única (MGF).

L'entorn de renda variable del 2025 es va definir per una visibilitat més bona dels guanys i unes condicions de liquiditat favorables als principals mercats desenvolupats. La desinflació a les economies principals, combinada amb polítiques fiscals i monetàries expansives i inversions importants en IA, va contribuir a crear un context favorable per als actius de risc. La incertesa geopolítica, especialment al voltant de l'arquitectura del comerç mundial, es va reflectir en més volatilitat, però no va interrompre materialment la tendència a l'alça general. En aquest entorn macro, la renda variable italiana va oferir una de les rendibilitats més fortes en l'àmbit mundial. Això va ser liderat per l'exposició a empreses dels sectors de defensa, indústria i telecomunicacions que cotitzen a Itàlia, que van tenir rendiments propers al 100 % durant l'any.

El subfons va tenir una rendibilitat sòlida el 2025. Això reflecteix la selecció ascendent i el marc de factors disciplinat del subfons. L'assignació sectorial es va mantenir alineada amb el perfil de lideratge del mercat nacional, i els sectors financer i industrial van impulsar la rendibilitat gràcies a un fort impuls dels guanys i a una dinàmica macroeconòmica favorable. Pel que fa a les accions, la dispersió de la rendibilitat va ser pronunciada. Snam Rete Gas, Mediobanca, Fincantieri i Banca Popolare dell'Emilia Romagna van ser els que més hi van contribuir, gràcies a una visibilitat més gran de les comandes, una flexibilitat estratègica més pronunciada i una eficiència del capital més gran. Per contra, els que menys hi van contribuir van ser Lottomatica i Poste Italiane, on el subfons es va quedar enrere a causa de les posicions infraponderades persistents que es van mantenir durant tot l'any. En general, el posicionament de la cartera es va mantenir selectiu i basat en la convicció.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Italian Equity Fund (continuació)

Al llarg de l'any, el subfons va mantenir una exposició mitjana a la renda variable propera al 100 %. El subfons va mantenir una ponderació estructuralment més alta en el sector bancari i es va concentrar en noms amb un potencial atractiu d'operacions corporatives, com ara Banco BPM i Banca Monte dei Paschi. També es va augmentar l'exposició a empreses líders en transició energètica i a empreses que es beneficien del sector de la defensa i l'aeroespacial, incloent-hi Maire, Saipem, Prysmian, Leonardo i Avio, cosa que reflecteix una forta visibilitat de les comandes i una dinàmica favorable d'inversió en capital fix a Europa. Per contra, el subfons va mantenir una ponderació més baixa en noms de luxe i de consum cíclic, on les revisions a la baixa dels beneficis i les tendències de demanda més suaus van pressionar les valoracions. En general, la gestió de la cartera es va mantenir dinàmica, selectiva i sensible als factors.

CHALLENGE Germany Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	16,37%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable i valors relacionats amb la renda variable d'Alemanya. Actualment, això s'aconsegueix principalment mitjançant una societat gestora delegada (DWS) i participacions en fons d'inversió (Fidelity).

El 2025, els valors alemanys van obtenir resultats sòlids a la majoria dels principals índexs. L'economia alemanya va créixer el 2025 per primera vegada en tres anys, ja que el consum i l'augment de la despesa pública van començar a impulsar una recuperació que anteriorment havia estat lenta. Alemanya s'havia quedat estancada quan el seu vast sector industrial va quedar fora dels principals mercats d'exportació i els consumidors van optar per estalviar en lloc de gastar.

El subfons va obtenir una bona rendibilitat, i la societat gestora delegada DWS (aproximadament el 80 %) va ser la que més va contribuir al rendiment, seguida del fons objectiu Fidelity Germany. La rendibilitat de DWS va ser impulsada principalment pels sectors financer i industrial. Els valors bancaris alemanys van ser dels que van obtenir més bon rendiment a Europa el 2025, amb el suport de la millora de la rendibilitat, l'estabilització de la qualitat dels actius i les tendències macroeconòmiques favorables. Commerzbank AG va obtenir guanys notables, i el preu de les seves accions va augmentar significativament des que UniCredit va començar a adquirir participacions el setembre del 2024, fins a arribar a una participació de gairebé el 30 %. Deutsche Bank AG va obtenir beneficis rècord durant els primers nou mesos de l'any. El fons objectiu Fidelity també va contribuir-hi positivament. Dins dels sectors industrial, les accions de Rheinmetall AG van ser les que van tenir una millor rendibilitat. El seu gran any fort es va veure impulsat per una demanda significativa al sector de la defensa, les tensions geopolítiques i un flux de comandes sostingut. L'empresa va obtenir uns resultats financers rècord durant tot el 2025, impulsats principalment pel segment de defensa.

El fons objectiu Allianz Germany es va vendre a finals d'any a causa dels seus continus problemes de rendibilitat. L'assignació es va donar a Fidelity Germany, cosa que va elevar el pes de Fidelity a aproximadament el 18 % del fons global. Dins de DWS, es van fer alguns canvis durant el tercer trimestre. La sobreponderació en el sector industrial es va augmentar a través d'accions amb forts motors de creixement secular, com ara la despesa en defensa, el sector aeroespacial i l'electrificació. Es va reduir l'exposició a valors amb mercats finals moderats com el transport o l'automoció. Es van iniciar posicions al sector dels serveis públics, que es va convertir en el segon sector amb sobreponderació relativa més gran. A finals d'any, el subfons mantenia una ponderació més gran en els sectors industrial, de serveis públics i finances, i una ponderació més baixa en els sectors del consum discrecional i els béns de consum bàsics.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	48,25%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable i valors relacionats amb la renda variable d'Espanya. Actualment, això s'aconsegueix principalment mitjançant una societat gestora delegada (TREA Asset Management) i una participació en el fons cotitzat OICVM Xtrackers Spain.

El 2025 va ser un any positiu per a la renda variable europea, perquè el creixement es va mantenir resilient i el Banc central Europeu va abaixar els tipus d'interès del 3 % al 2 % durant la primera meitat de l'any. A Europa, el creixement més fort es va registrar fora de les economies més grans, Alemanya i França. L'economia espanyola va tornar a ser una de les que va obtenir més bones rendibilitats a Europa, ja que el consum intern i el turisme van créixer amb força. També va ser un any excepcional per a la renda variable espanyola, representada per l'MSCI Spain, que va obtenir un rendiment del 63,2 %. Aquest resultat va ser significativament superior al rendiment del 20,2 % de l'MSCI Europe i el va convertir en un dels mercats de renda variable mundials amb més bona rendibilitat el 2025.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Spain Equity Fund (continuació)

El subfons va obtenir resultats positius el 2025 i la major part dels seus guanys es van concentrar al sector financer. Això reflecteix els sòlids rendiments de tots els components i el fet que el sector és el que té una ponderació més gran dins del fons. Dins del sector financer, van ser els bancs espanyols els que van impulsar la major part dels rendiments. Els dos principals bancs del fons, BBVA i Banco Santander, van obtenir un rendiment proper al 40 % cadascun durant l'any gràcies al fort creixement dels préstecs i a la consolidació del sector bancari espanyol. També es van registrar rendiments sòlids en els valors de consum discrecional, que es van beneficiar de la millora de l'economia nacional. Els valors de béns de consum bàsics i de salut van ser petits detractors durant l'any, ja que els inversors van sortir dels sectors defensius i es van dirigir cap a empreses més exposades cíclicament.

TREA és la gestora delegada principal dins del fons amb una assignació de prop del 90%. Va augmentar la seva exposició a la banca espanyola en un 10 % durant el primer trimestre del 2025, aprofitant l'oportunitat d'obtenir alfa. Es va reduir la inversió en els sectors industrials i de materials davant la convicció que moltes d'aquestes empreses generen massa dels seus beneficis fora d'Espanya, cosa que redueix l'atractiu de les perspectives de creixement dels beneficis. Dins del sector del consum discrecional, la societat gestora va reforçar la seva posició a la participació més gran del sector, Industria de Diseño Textil, que gestiona diverses marques de moda. TREA creu que les perspectives de beneficis de l'empresa han millorat a causa de la forta demanda subjacent dels seus productes i de l'enfocament de l'empresa en la reducció dels costos d'entrada.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	10,81%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable de mercats desenvolupats i emergents i productes relacionats amb la renda variable a la regió de l'Àsia Pacífic. Actualment, això s'aconsegueix principalment mitjançant societats gestores delegades, amb altres inversions com els fons d'inversió i fons cotitzats (ETF).

Les accions de la regió Àsia Pacífic van tenir un 2025 volàtil. L'anomenat «Dia de l'Alliberament» a l'abril, quan l'administració Trump va anunciar aranzels significatius per a la resta del món, va provocar una marcada venda d'accions asiàtiques. Posteriorment, els acords comercials, una economia mundial resilient i l'impuls continu del sector de la intel·ligència artificial (IA) van portar l'índex MSCI All Country Asia Pacific a obtenir uns resultats del 12,9 % en termes d'euros. Corea del Sud (76,2 %) i Taiwan (22,6 %) van liderar la regió, ja que tots dos països es van beneficiar del desenvolupament de la infraestructura d'IA gràcies a la demanda de xips de TSMC (Taiwan) i de memòria de Samsung Electronics i SK Hynix (Corea del Sud). La Xina, l'economia més gran de la regió d'Àsia Pacífic, també va obtenir uns rendiments sòlids 15,7 %. L'Índia va ser la que va quedar més enrere, amb un rendiment negatiu durant el període (9,5 %).

La gestora delegada Ninety One Asia Pacific ex Japan va ser la que va contribuir més a la rendibilitat. S'hi va afegir a finals d'abril, i després els mercats asiàtics van repuntar amb força fins a finals d'any. Corea del Sud va ser el país que va contribuir-hi més, impulsada per les participacions a SK Hynix i Samsung Electronics, ja que les accions de totes dues van experimentar una apreciació significativa dels preus durant el període a causa de l'augment de la demanda de xips de memòria per al desenvolupament de la IA. Robeco (gestora orientada al valor), JPM (gestora de qualitat/creixement) i AQR (multifactor sistemàtic) van afegir valor durant el període a través de la selecció de valors. El factor principal que va anar en detriment de la rendibilitat va ser la societat gestora delegada Fidelity Asia, cosa que es va deure en gran part al moment en què es va retirar de la cartera a finals d'abril, quan els mercats es trobaven en nivells significativament més baixos immediatament després del «Dia de l'Alliberament». TSMC va ser el que més va anar en detriment de la rendibilitat durant aquest període a causa de les preocupacions sobre els aranzels. No obstant això, l'acció va acabar sent una de les que més va contribuir a la rendibilitat general del fons durant l'any natural.

La societat gestora de la cartera va fer canvis importants durant el període. S'hi van introduir dues noves societats gestores delegades per millorar i diversificar el subfons. Es va introduir Robeco Asia Pacific Equity, una gestora centrada en el valor. Aquesta assignació es va finançar reduint l'assignació a AQR, la societat gestora delegada sistemàtica multifactor. La societat gestora delegada Fidelity Asia es va vendre de la cartera a causa d'una reducció en la convicció i es va introduir Ninety One Asia Pacific ex Japan. Ninety One té un equip amb més recursos i un procés d'inversió més definit per afegir-hi valor. La participació en el fons cotitzat iShares Australia ETF també es va vendre per finançar la nova posició. Aquesta posició ja no era necessària, ja que Austràlia forma part de l'univers d'inversió de Ninety One.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Pacific Equity Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	20,34%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va augmentar la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons a conseqüència de la revaloració de l'euro davant del ien japonès, el iuan xinès i el dòlar australià.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	13,61%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de les participacions de Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de renda variable i valors relacionats amb la renda variable dels mercats emergents. Les inversions es fan principalment a través de societats gestores delegades, amb algunes assignacions a fons i fons cotitzats (ETF).

Els mercats emergents van obtenir rendiments molt sòlids el 2025, i van superar els mercats desenvolupats després de diversos anys de rendibilitat endarrerida. Els guanys van ser generalitzats en tots els països, amb el suport d'un dòlar dels EUA més feble i un entusiasme renovat al voltant de la IA, especialment a Corea del Sud, Taiwan i la Xina. A la Xina, malgrat el suport polític continu i els estímuls específics, la confiança dels consumidors continua sent moderada. No obstant això, el gir polític del quart trimestre del 2024 i el Pla Quinquennal descrit al Quart Plenari l'octubre del 2025 han assenyalat un nou cicle polític favorable al creixement i a la tecnologia. Els inversors en renda variable han respost positivament a aquests senyals polítics més clars.

L'Índia va ser un dels mercats emergents amb una rendibilitat més feble el 2025. Les sortides persistents d'inversors estrangers, les valoracions elevades, els beneficis corporatius més febles i les creixents tensions aranzelàries amb els EUA van anar en detriment de la rendibilitat. Malgrat aquests reptes a curt termini, l'Índia continua oferint oportunitats estructurals atractives a llarg termini, amb el suport d'una demografia favorable i una mà d'obra forta i qualificada.

El mandat de Robeco va generar uns rendiments sòlids el 2025, impulsats per una assignació efectiva per país i una selecció positiva de valors. Des d'una perspectiva sectorial i de les accions, el sector de la tecnologia de la informació va ser el que més va contribuir-hi, amb posicions a SK Hynix i Samsung, i ambdós líders sud-coreans del sector dels semiconductors van contribuir significativament a la rendibilitat.

El fons Redwheel Global Emerging Markets hi va fer una altra gran contribució. L'exposició de Redwheel a les mines d'or i els metalls preciosos va impulsar els resultats, ja que aquesta classe d'actius va experimentar un repunt substancial el 2025. Accions com Gold Fields, AngloGold i Impala Platinum Holdings es van revalorar prop del 200% o més.

El mandat d'SGA va generar rendiments positius durant l'any, però va quedar per darrere de l'univers més ampli dels mercats emergents. La manca d'exposició d'SGA a les marques de semiconductors, junt amb una selecció de valors poc encertada en el sector de les tecnologies de la informació, va anar en detriment de la rendibilitat. Això es va veure compensat parcialment per una sòlida selecció de valors en el sector dels serveis de comunicació, amb un bon rendiment durant el període de Tencent Music.

Es va afegir a la cartera una nova posició al fons Sephira Emerging Markets Fund per aportar un estil diferenciats i complementar les gestores existents. L'estratègia combina la selecció fonamental de valors amb un marc propi de gestió de riscos i dimensionament («Sizer») per gestionar activament la volatilitat i protegir el capital al llarg dels cicles. L'assignació a Sephira es va finançar mitjançant una reducció de posició al fons cotitzat iShares MSCI Emerging Markets IMI.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Energy Opportunities

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	(2,29) %

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de valors de renda variable i valors relacionats amb la renda variable, i principalment en els sectors energètic i de serveis públics o indústries relacionades en l'àmbit mundial. Això s'aconsegueix mitjançant assignacions a societats gestores delegades i fons d'inversió, que inclouen fons cotitzats (ETF).

Els mercats de renda variable van ser positius el 2025, ja que les preocupacions sobre una guerra comercial mundial a la primera meitat de l'any van disminuir a la segona meitat. La renda variable mundial, tal com representa l'índex MSCI World, va tenir una rendibilitat d'un 6,8 % en termes d'euros, i la debilitat del dòlar dels EUA va suposar un vent en contra per als inversors europeus (cobertura). Els preus del petroli cru van disminuir durant l'any, ja que l'OPEP va augmentar la producció en un context de demanda estable. No obstant això, els preus van ser volàtils, sobretot a mesura que s'intensificaven les tensions a l'Orient Mitjà. Els preus del gas natural també van baixar a mesura que les energies renovables guanyaven quota en la producció d'energia, tot i que la demanda europea de gas natural liquat (GNL) dels EUA va continuar creixent. Les accions del sector energètic tradicionals van oferir estabilitat d'ingressos i cobertura contra la inflació, però es van quedar enrere respecte als mercats més amplis, ja que el capital va afavorir cada cop més les energies renovables i les estratègies energètiques diversificades.

Les accions del sector dels serveis públics van ser les que van contribuir més a la rendibilitat, ja que els inversors van començar a valorar uns guanys més elevats per als productors d'electricitat en els anys vinents. S'espera que l'augment de la demanda d'electricitat provingui d'un nombre creixent de centres de dades dels EUA. Els centres de dades consumeixen molta energia i són essencials per al desplegament de la intel·ligència artificial a tot el món.

Les empreses d'exploració i producció de petroli van ser les que van anar en detriment de la rendibilitat durant l'any. Els beneficis d'aquestes empreses estan directament relacionats amb el preu del cru, que va patir dificultats el 2025. Les empreses de transport i emmagatzematge de petroli també van patir dificultats a causa de la disminució dels volums. Els seus beneficis es veuen menys afectats directament per les fluctuacions dels preus del petroli. Les refineries de petroli, en canvi, van obtenir resultats molt millors, ja que el preu dels productes refinats com la gasolina i el combustible per a avions es va mantenir molt millor que el del cru. El resultat van ser un augment dels marges de benefici per al seu negoci principal.

Les dues societats gestores delegades principals de la cartera, Blackrock i Wellington, van reduir la beta de la seva cartera durant l'any en disminuir la seva exposició a empreses d'exploració i producció de petroli. El moviment va reflectir la idea que els fonaments del petroli cru no justificaven uns preus més alts. Per la seva part, Blackrock va augmentar la seva exposició als productors de gas natural dels EUA. Consideren que hi ha dos factors estructurals que impulsaran el gas natural en els anys vinents. En primer lloc, Europa ja no pot recórrer a Rússia per satisfer les seves necessitats energètiques, cosa que s'espera que es tradueixi en més exportacions de GNL dels EUA. En segon lloc, reconeixen la demanda més gran d'energia derivada de la intel·ligència artificial i creuen que el gas natural se'n beneficiarà, juntament amb altres fonts com l'energia nuclear i les energies renovables. Wellington va augmentar la seva exposició a empreses integrades de petroli i gas, com ara ExxonMobil i Shell. Wellington creu que les empreses energètiques més grans són les que més es protegeixen de la baixada dels preus del petroli a causa de les economies d'escala i l'accés a un cost de capital més baix.

CHALLENGE Healthcare Opportunities

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	(1,58) %

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de valors de renda variable i valors relacionats amb la renda variable, principalment en el sector sanitari mundial i en indústries relacionades. Actualment, això s'aconsegueix mitjançant una societat gestora delegada, juntament amb fons d'inversió i altres instruments.

Els mercats de renda variable van ser positius el 2025, ja que les preocupacions sobre una guerra comercial mundial a la primera meitat de l'any van disminuir a la segona meitat. La renda variable mundial, tal com representa l'índex MSCI World, va tenir una rendibilitat d'un 6,8 % en termes d'euros, i la debilitat del dòlar dels EUA va suposar un vent en contra per als inversors europeus sense cobertura. Des d'una perspectiva regional, en termes d'euros, Europa va ser la regió més forta 19,4 % i va superar tant els EUA 3,4 % com els mercats emergents 17,8 %. El sector sanitari va començar bé l'any, però es va enfrontar a vents en contra després del «Dia de l'Alliberament», ja que la confiança va tornar ràpidament a inclinar-se cap a sectors més cíclics abans d'experimentar una recuperació modesta al quart trimestre.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Healthcare Opportunities (continuació)

El subfons va registrar una rendibilitat negativa. Després d'un bon començament d'any, el sentiment va canviar cap a l'avversió al risc respecte de l'afebliment dels indicadors econòmics. Tot i que els mercats van repuntar posteriorment gràcies a la relaxació de les preocupacions sobre els aranzels, el sector sanitari es va quedar enrere, ja que els inversors es van centrar en les iniciatives polítiques que afectaven directament el sector. Aquestes van incloure possibles aranzels als productes farmacèutics, una proposta de «nació més afavorida» per alinear els preus dels medicaments dels EUA amb els nivells internacionals més baixos i les retallades a les assegurances finançades pel govern per a persones amb baixos ingressos, factors que van pesar sobre el sentiment del sector. Pel que fa a les accions, Novo Nordisk va ser un detractor important, pressionada per unes perspectives de creixement més febles per a la seva franquícia de pèrdua de pes i l'augment de la competència. Entre les societats gestores delegades, Alliance Bernstein International Healthcare va ser la que més va anar en detriment de la rendibilitat. Per contra, les estratègies Putnam Global Healthcare i Sector Gamma Healthcare Value, afegides recentment, van contribuir-hi positivament. L'enfocament d'Alliance Bernstein centrat en valors de gran capitalització de qualitat va tenir dificultats en un entorn on fins i tot noms tradicionalment defensius, com UnitedHealth, generaven rendiments negatius.

Es va sortir de la participació a Wellington Healthcare després d'una pèrdua de convicció en l'estratègia. Això es va deure a canvis significatius en un equip de gestió de la cartera que havia estat fonamental per al cas d'inversió. Els ingressos que es van obtenir d'aquesta sortida es van invertir en dues societats gestores delegades noves: Putnam Global Healthcare i Sector Gamma Healthcare Value. L'estratègia de Putnam és equilibrada i flexible, amb un element de creixement oportunista, mentre que Sector Gamma prioritza el valor en el seu enfocament de totes les capitalitzacions. Juntament amb l'enfocament centrat en la qualitat d'Alliance Bernstein i del perfil principal de l'estratègia MIFL Quant Healthcare, la cartera està ben diversificada i equilibrada en els diferents enfocaments.

CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	7,06%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de valors de renda variable i valors relacionats amb la renda variable, i principalment en els sectors industrial i de materials o indústries relacionades en l'àmbit mundial. Això s'aconsegueix mitjançant assignacions a societats gestores delegades i fons d'inversió, que inclouen fons cotitzats (ETF).

Els mercats de renda variable van ser positius el 2025, ja que les preocupacions sobre una guerra comercial mundial a la primera meitat de l'any van disminuir a la segona meitat. El creixement econòmic es va mantenir resilient a mesura que la inflació va baixar, cosa que va permetre a diversos bancs centrals retallar els tipus d'interès. Les taxes d'atur en moltes economies avançades es mantenen en mínims de diversos anys malgrat una certa debilitat del mercat laboral durant l'últim trimestre de l'any. La renda variable mundial, tal com representa l'índex MSCI World, va tenir una rendibilitat d'un 6,8 % en termes d'euros, i la debilitat del dòlar dels EUA va suposar un vent en contra per als inversors europeus (cobertura). Els sectors industrial i el de materials van ser dos dels sectors amb més bona rendibilitat el 2025, ja que els cíclics es van recuperar després de rendiments moderats del 2024.

El subfons va obtenir rendiments positius durant el període, amb la contribució de les accions del sector industrial i el de materials. Atès que la majoria de les accions cotitzen als EUA, la debilitat del dòlar va ser un vent en contra per als rendiments dels inversors denominats en euros. Dins del sector industrial, les empreses aeroespacials i de defensa van ser les que van contribuir-hi més, amb el suport de l'augment de les tensions geopolítiques i els pressupostos de rearmament de l'OTAN, mentre que la maquinària pesant i l'automatització industrial van augmentar gràcies a la millora de l'activitat manufacturera mundial. Els rendiments dels valors de materials van ser més forts en el subsector dels metalls i la mineria. Les mineres d'or van obtenir rendiments sòlids, ja que el preu de l'or va pujar gairebé un 60 % en termes de dòlars dels EUA. El preu de l'or es va veure impulsat per una demanda més elevada dels bancs centrals, que buscaven diversificar les seves reserves de divises.

El subfons està format per tres estratègies. Els mandats Wellington i Fidelity consisteixen en les millors idees de les respectives societats gestores, que segueixen un procés fonamental ascendent. La cartera MIFL Quant proporciona una exposició bàsica a tots dos sectors mitjançant mètodes quantitius per a la selecció de valors. Al llarg de l'any, Wellington va augmentar la seva exposició al sector miner a través d'empreses com Barrick Mining Corporation i Freeport-McMoRan. Barrick és una empresa minera d'or que, segons Wellington, és la que més possibilitats té de beneficiar-se dels preus rècord de l'or. Freeport-McMoRan és una empresa minera de coure que s'espera que es beneficiï de l'augment de l'electrificació en l'àmbit mundial. Fidelity va mantenir l'exposició a les empreses aeroespacials i de defensa, però va fer uns quants canvis cap al que considerava empreses amb més bon valor: per exemple, va vendre GE Aerospace i va comprar L3Harris Technologies Inc.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Financial Opportunities

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	12,00%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de valors de renda variable i valors relacionats amb la renda variable, i inverteix principalment en el sector dels serveis financers o sectors relacionats en l'àmbit mundial. Actualment, això s'aconsegueix mitjançant societats gestores delegades i un ús tàctic dels fons cotitzats (ETF) i altres inversions.

El sector financer va tenir un altre any positiu el 2025, impulsat en particular per la sòlida rendibilitat de la banca mundial. El sector va obtenir un rendiment del 13,5 % en termes d'euros, després d'un guany excepcional del 35 % el 2024. Els bancs van tenir una bona rendibilitat a totes les principals regions, i Europa i el Japó van liderar el repunt. A Europa, les accions bancàries van repuntar més d'un 75 %, amb el suport d'un entorn de tipus d'interès favorable que va continuar suportant l'impuls dels beneficis.

El mandat de Tenax va obtenir un rendiment molt sòlid durant el període, i va superar significativament el sector financer en general. Una bona selecció de valors, tant en el sector bancari com en el de les assegurances, va contribuir de manera significativa a la rendibilitat. Els bancs europeus i japonesos van tenir una rendibilitat especialment bona, mentre que les asseguradores europees, com ara Prudential i Allianz, també hi van contribuir positivament.

El mandat Wellington va generar rendiments de dos dígit, però va quedar lleugerament per darrere del sector financer en general. La bona selecció de valors bancaris europeus es va veure parcialment compensada per una selecció de valors més feble als EUA, on les posicions en Bank of America i Citizens Financial Group van anar en detriment del rendiment. A Europa, Société Générale va destacar amb uns guanys de més del 160 %, cosa que hi va aportar una contribució positiva substancial. Per contra, el segment de serveis financers va anar en detriment del rendiment, i les participacions en KKR (subsector de crèdit privat, (23,16 %)) i Block (fintech, (59,7 %)) van baixar bruscament durant el període.

La societat gestora de la cartera va augmentar l'exposició als bancs dels EUA a principis del 2025 a través del fons cotitzat iShares S&P 500 Financials. Aquesta posició es va eliminar al tercer trimestre i es va substituir per un augment en bancs mundials. El canvi cap a una exposició al sector financer mundial garanteix una diversificació més àmplia, alhora que manté la cartera alineada amb el seu equilibri regional estratègic.

CHALLENGE Technology Opportunities

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	9,76%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada de valors de renda variable i valors relacionats amb la renda variable, principalment en els sectors de tecnologies de la informació i de serveis de comunicació, així com d'indústries relacionades en l'àmbit mundial. Actualment, això s'aconsegueix mitjançant societats gestores delegades, fons d'inversió i altres inversions.

Els mercats de renda variable van ser positius el 2025, ja que les preocupacions sobre una guerra comercial mundial a la primera meitat de l'any van disminuir a la segona meitat. La renda variable mundial, tal com representa l'índex MSCI World, va tenir una rendibilitat d'un 6,8 % en termes d'euros, i la debilitat del dòlar dels EUA va suposar un vent en contra per als inversors europeus sense cobertura. En termes d'euros, Europa va ser la regió amb la millor rendibilitat 19,4 %, i va superar tant els EUA 3,4 % com els mercats emergents 17,8 %. Els serveis de comunicacions 16,4 % van generar els rendiments més alts durant l'any, mentre que les tecnologies de la informació 8,9 % també hi va contribuir positivament. Aquests sectors es van continuar beneficiant d'una combinació de la preferència per a les accions relacionades amb la intel·ligència artificial (IA) i el continu impuls de creixement dels beneficis, i els subsectors més destacats van ser el dels semiconductors i el semiequipament i el de mitjans de comunicació i entreteniment.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Technology Opportunities (continuació)

El 2025, el subfons va tenir una rendibilitat positiva. Malgrat els períodes de volatilitat, les exposicions al sector primari van generar rendiments sòlids gràcies a diversos temes, principalment la demanda d'infraestructures d'IA, semiconductors i serveis al núvol. Cada una de les societats gestores delegades va contribuir positivament a la rendibilitat del fons, liderades pels mandats Wellington Global Technology i NZS Global Technology. La contribució de Wellington es va veure sostinguda per una sòlida selecció de valors, en particular en semiconductors i mitjans i serveis interactius. En l'àmbit sectorial, la contribució més positiva va provenir dels serveis de tecnologia de la informació i les comunicacions, mentre que hi va haver algunes contribucions negatives marginals d'empreses tecnològiques dels sectors de consum discrecional i financer. Les participacions en empreses de semiconductors, com ara Nvidia i Broadcom, es van veure estimulades per l'impuls continuat de les empreses relacionades amb la IA; i les empreses de mitjans i serveis interactius, com Alphabet i Meta, es van veure propiciades per factors com el fort impuls dels beneficis i la millora del sentiment dels analistes.

Al quart trimestre del 2024, es van fer canvis estructurals importants a la cartera. Es va afegir BlueBox Global Technology a la cartera i es va augmentar l'assignació a MIFL Information Technology Quant per situar-la al centre de la cartera. Aquests canvis han donat com a resultat una cartera més equilibrada amb quatre societats gestores delegades, juntament amb el fons Franklin Technology UCITS Fund, que aborden l'univers d'oportunitats de maneres diferents. La societat gestora de la cartera va mantenir la composició durant tot l'any, alhora que supervisava la posició i revisava contínuament la convicció en les gestores.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	1,82%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons Challenge Liquidity Euro inverteix principalment en lletres del Tresor a curt termini denominades en euros i bons.

Les expectatives sobre els tipus d'interès del BCE van dominar la dinàmica del mercat monetari europeu el 2025. El Banc Central Europeu va iniciar una sèrie de retallades de tipus d'interès a mesura que la inflació es va estabilitzar al voltant del seu objectiu del 2 % en un context de deteriorament de l'activitat econòmica. El BCE va retallar els tipus 25 punts bàsics quatre vegades i els va deixar al tipus objectiu del 2,0 %.

L'univers d'inversió de les lletres del Tresor de governs europeus és molt homogeni, amb rendibilitats modestes entre diferents emissors sobirans. A principis d'any, els bons amb venciments d'un a sis mesos eren els instruments amb rendiments més alts del mercat. Els rendiments dels venciments a curt termini es van mantenir per sobre dels de llarg termini durant un període prolongat fins al 2025, però es van anar normalitzant gradualment, i els venciments de llarg termini van oferir un rendiment superior al dels de curt termini. Això es deu al fet que el BCE s'acosta al final del cicle de retallades dels tipus d'interès. A mesura que la corba es va normalitzar i els bons a dos anys es van tornar més atractius, vam afegir una certa exposició a aquesta part de la corba.

El subfons va obtenir una rendibilitat positiva del 1,82 % durant l'any, impulsada principalment pels atractius rendiments dels bons francesos i italians. Els rendiments comparativament més alts d'aquests dos països en comparació amb els homòlegs europeus han portat la societat gestora de la cartera a concentrar més del 90 % del fons en aquests dos països. L'estancament polític actual a França ha mantingut els rendiments francesos elevats, cosa que ha permès al subfons beneficiar-se a l'hora de reinvertir venciments i entrades de capital. Els bons espanyols i portuguesos també van contribuir positivament al rendiment durant el període.

Històricament, la societat gestora de la cartera s'ha concentrat en l'extrem curt de la corba de rendiments. No obstant això, amb el recent augment del pendent de la corba, l'estratègia s'ha desplaçat cap a terminis més llargs per aprofitar rendiments més alts, i això també ha contribuït positivament als rendiments durant el període.

Tot i que un percentatge significatiu del subfons continua invertit en el segment de tres a sis mesos de la corba per aprofitar rendiments més alts de venciments a curt termini, amb l'augment recent del pendent de la corba la societat gestora de la cartera s'ha decantat per bons amb venciments més llargs.

Com a resultat, el subfons té ara una exposició modesta a bons francesos i italians a dos anys. Aquestes posicions es van seleccionar pels seus rendiments atractius i per l'expectativa que el BCE es pugui veure obligat a retallar encara més els tipus d'interès enmig d'un creixement econòmic moderat a Europa, cosa que afegeix pressió a la baixa sobre els rendiments i dona suport a la rendibilitat del fons. Les principals inversions inclouen un bo italià amb venciment el 26 d'agost del 2027 i un bo francès amb venciment el 25 d'octubre del 2027. Aquest canvi ha augmentat la durada del subfons de 0,22 a 0,44, mentre que el seu rendiment ha augmentat de l'1,84 % a l'1,96 % durant el període.

De cara al futur, la societat gestora de la cartera té la intenció de continuar reinvertint els venciments i les entrades de capital als mercats europeus que ofereixen els rendiments més atractius, tot mantenint un perfil de baixa volatilitat.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

Rendibilitat* **31/12/24 – 31/12/25** **(9,01) %**

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons Challenge Liquidity USD Dollar inverteix principalment en pagarés i bons del Tresor dels EUA a curt termini.

El 2025, la Fed va dur a terme retallades de tipus d'interès de 75 punts bàsics (pb), la qual cosa va ajudar a rebaixar els rendiments a curt termini i va donar suport a la demanda de bons del Tresor, ja que l'augment de la inflació prevista pels aranzels no es va materialitzar i va créixer el nerviosisme al voltant del mercat laboral. Al llarg de l'any, la corba del mercat monetari es va mantenir plana o invertida, cosa que va desafavorir els moviments al llarg de la corba de rendiments. El dòlar es va depreciar significativament, i l'índex del dòlar va caure al voltant del 9,75 % el 2025, mentre que l'EUR/USD va tancar l'any per sobre de l'1,17. Al desembre, la Fed va anunciar la fi del seu programa d'enduriment quantitatiu, el que va alleujar la pressió sobre els mercats monetaris i va donar més suport al segment a curt termini.

El subfons va registrar una rendibilitat negativa durant l'any, i la debilitat del dòlar dels EUA va ser el factor determinant principal. La cartera inverteix en bons a curt termini del Tresor dels Estats Units. El perfil de durada curta implica una menor sensibilitat als moviments dels tipus d'interès, mentre que la naturalesa de la moneda sense cobertura del fons es tradueix en una alta sensibilitat als canvis de valor del dòlar dels EUA respecte de l'euro.

La cartera va mantenir la seva posició en lletres del Tresor a curt termini per preservar una alta liquiditat i garantir la flexibilitat en la resposta a l'evolució del mercat.

La mida del subfons va augmentar significativament durant el període i ara se situa en 132,3 milions de dòlars. La corba del mercat monetari es va mantenir invertida durant el període, amb el rendiment més alt en els venciments més curts. La societat gestora de la cartera de MIFL ha reinvertit de manera constant els ingressos provinents del venciment dels bons del Tresor, juntament amb els nous fluxos d'entrada, en valors sobirans a curt termini que ofereixen rendiments més alts.

La societat gestora continua esperant un augment significatiu del pendent de la corba de rendibilitat abans d'ampliar la durada a bons del Tresor a més llarg termini. Si la corba evoluciona com s'espera, les reinversions i els nous fluxos d'entrada s'assignaran a terminis més llargs de la corba.

CHALLENGE Euro Income Fund

Rendibilitat* **31/12/24 – 31/12/25** **1,93%**

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El fons Challenge Euro Income inverteix principalment en bons governamentals a curt termini denominats en euros emesos per estats membres de la zona euro, i també en valors emesos per entitats relacionades amb el govern com agències, autoritats locals i institucions supranacionals. Es pot invertir fins a un 20 % del subfons en bons corporatius denominats en euros i altres emissors no relacionats amb els governs.

El 2025 va ser un any constructiu per a la renda fixa en euros, amb el suport de la moderació de la inflació, una dinàmica de creixement moderada i una relaxació de la política monetària. Una disminució de la inflació general i de la inflació subjacent fins al 2 % i el 2,4 %, respectivament, va permetre al BCE reduir els tipus d'interès dels dipòsits fins al 2,0 % des del 3,0 %.

Els mercats de bons governamentals, però, es van mantenir volàtils. Les preocupacions fiscals a França van impulsar a l'alça els rendiments dels bons del govern francès, mentre que els anuncis de la política fiscal a Alemanya van posar pressió en els rendiments a llarg termini. Mentrestant, la reforma en curs dels fons de pensions dels Països Baixos va contribuir al fet que hi haguessin episodis d'augment de la corba.

Els mercats de crèdit van generar rendiments superiors sòlids. Els diferencials de grau d'inversió es van eixamplar episòdicament al voltant de titulars relacionats amb el comerç, però van tancar l'any en el 0,78 %, 24 punts bàsics per sota del 2024, amb el suport de balanços corporatius resistents.

El subfons va generar unes rendibilitats positives durant l'any. Els rendiments del període van ser impulsats tant pel «carry» (traspassament) com per la reducció dels diferencials en els mercats corporatius i sobirans. L'exposició als bons corporatius, especialment als sectors bancari, immobiliari, cíclics de consumidor i de serveis públics va afegir rendiments positius a mesura que els diferencials es reduïen, amb el suport de sòlids fonaments corporatius. En l'àmbit sobirà, tant Itàlia com França, juntament amb els bons del Tresor búlgar, van obtenir un rendiment sòlid, amb el suport de l'ajustament dels diferencials, i Bulgària se'n va beneficiar gràcies a les millores de la seva qualificació creditícia quan el país va entrar a l'àrea de l'euro a principis del 2026. Tot i que les contribucions negatives van ser limitades, una petita posició en Warner Bros. Discovery va patir després de l'anunci de la decisió de dividir l'empresa i la posterior rebaixa de la qualificació dels seus bons, la qual cosa va provocar una ampliació dels diferencials.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Euro Income Fund (continuació)

La cartera va començar l'any amb una exposició més gran als bons corporatius. Durant l'any, l'equip d'inversió va reduir gradualment l'exposició a mesura que els diferencials s'estrenyien, i va obtenir una rendibilitat positiva.

La sensibilitat de la cartera als tipus d'interès es va reduir a l'abril després d'un repunt relacionat amb la política comercial dels EUA, i els rendiments van baixar i van tornar a augmentar a finals d'agost, ja que la societat gestora va considerar que el nivell de rendibilitat del 2 % en un bo alemany a dos anys era atractiu en un entorn de baix creixement i inflació a la baixa. A mesura que s'acostava el final de l'any i el BCE es mostrava reticent a abaixar encara més els tipus d'interès, la societat gestora de la cartera va reduir la sensibilitat dels tipus d'interès en previsió d'una correcció dels bons a llarg termini a causa de la reforma dels fons de pensions dels Països Baixos. La volatilitat derivada de les eleccions romaneses del maig del 2025 va proporcionar l'oportunitat d'augmentar l'exposició als bons del país després de la victòria del candidat liberal, cosa que va donar suport a la consolidació fiscal. L'exposició a Bulgària també es va augmentar durant l'estiu, ja que la societat gestora preveia més millores de la qualificació creditícia després de l'adhesió del país a la zona euro.

CHALLENGE International Income Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	(6,44) %

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en valors de renda fixa mundials d'alta qualitat amb venciments més curts, com els bons governamentals i quasi governamentals, i fins al 10 % en bons no governamentals. Actualment, això s'aconsegueix mitjançant la societat gestora delegada única, Morgan Stanley.

Els rendiments de la renda fixa el 2025 van estar impulsats per una baixada generalitzada dels rendiments als EUA i la compressió continuada dels diferencials. La inflació va continuar baixant. Un mercat laboral més tou als EUA va fer que la dinàmica creixement/inflació permetés a la Reserva Federal fer tres retallades, totes en les tres últimes reunions de l'any. Els rendiments van baixar, la qual cosa va fer que la durada tingués una bona rendibilitat. Els diferencials també es van reduir gràcies a un context de creixement favorable i unes fortes ganades de risc.

No obstant això, el risc de canvi va dominar. El dòlar dels EUA es va debilitar enfront de l'euro un 13 % durant l'any, cosa que va comportar rendiments negatius per als inversors en euros, de manera que els rendiments sense cobertura en general van ser negatius.

El rendiment del període va ser negatiu, i els actius en dòlars dels EUA van ser el que més van anar en detriment de la rendibilitat, ja que la moneda es va debilitar substancialment enfront de l'euro. Un altre factor clau que va perjudicar els resultats van ser els actius denominats en iens, ja que la política de normalització de tipus d'interès del Banc del Japó va pesar sobre la divisa. Pel costat positiu, els tipus d'interès lliures de risc més alts (carry) proporcionats per la renda fixa van ser els que més van contribuir a la rendibilitat. Dins dels sectors de diferencials, les empreses de grau d'inversió hi van contribuir modestament, ja que els diferencials es van mantenir en nivells ajustats a diversos anys i van permetre que el «carry» hi contribuís. A la zona euro, el posicionament en diferencials també va contribuir a la rendibilitat, ja que els diferencials es van estrenyer, especialment en els diferencials perifèrics com Espanya i Itàlia, ja que uns fonaments sòlids van donar suport a la demanda de bons sobirans de més alt rendiment.

Morgan Stanley va continuar sent l'única societat gestora del subfons durant tot l'any. La cartera va començar l'any amb una sensibilitat als tipus d'interès més baixa i va continuar augmentant-la gradualment al llarg de l'any. Això es va aconseguir augmentant l'exposició als tipus d'interès als EUA i el Japó. L'exposició a la durada de la zona euro es va augmentar marginalment, ja que la societat gestora creia que l'extrem més curt de la corba oferia valoracions atractives. Dins dels sectors diferencials, la cartera va reduir lleugerament l'exposició, tot i que va continuar emfatitzant les exposicions líquides i d'alta qualitat on els fonaments i els indicadors tècnics continuen sent favorables. En empreses amb grau d'inversió, la cartera hi va retallar lleugerament l'exposició, el que reflectia les valoracions ajustades. La cartera també va reduir l'exposició al deute relacionat amb el govern.

CHALLENGE International Income Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	1,11%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va contribuir a la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons, a conseqüència de la depreciació del dòlar dels EUA envers l'euro.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Euro Bond Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	0,44%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de les participacions de Classe L.*

El fons Challenge Euro Bond se centra en valors governamentals europeus amb grau d'inversió, amb flexibilitat per cercar oportunitats fora de la zona euro emesos en divises fortes, però amb cobertura total en euros. Fa servir derivats tant amb finalitats d'inversió com de cobertura, la qual cosa permet exposicions (tant llargues com curtes), per beneficiar-se de la pujada o baixada dels tipus d'interès.

El 2025 es va caracteritzar per una marcada divergència entre Europa i els EUA. Les preocupacions sobre la despesa fiscal alemanya en defensa i infraestructures van pressionar a la baixa els preus dels bons europeus, mentre que els bons dels EUA van pujar inicialment per les inquietuds sobre el creixement. Els temors a una inflació impulsada pels aranzels van revertir temporalment els guanys dels EUA, però les dades d'ocupació més febles van fer que els preus tornessin a pujar a mesura que tornaven les expectatives de retallada de tipus d'interès per part de la Fed. El Banc Central Europeu va continuar rebaixant els tipus d'interès durant la primera meitat de l'any, fins al 2 %, abans de fer una pausa al juny, després d'haver-los reduït a la meitat des del màxim del 4 %. Mentrestant, els deutes sobirans del sud d'Europa, centrats en els serveis, van superar clarament els seus homòlegs del nord, centrats en la indústria manufacturera.

El subfons va obtenir un rendiment positiu durant l'any, i totes dues delegades, MIFL i BlueBay, van contribuir a la rendibilitat.

Els que més van contribuir-hi dins de l'eurozona van ser Itàlia i Alemanya. França, d'altra banda, va patir a causa de la incertesa política i les negociacions pressupostàries. L'estratègia BlueBay es va beneficiar de les inversions de la societat gestora a Romania, que van tenir una bona rendibilitat a causa de les reformes pressupostàries i de la reducció del dèficit fiscal. La seva exposició al Japó va anar en detriment de la rendibilitat, ja que la inflació es va mantenir elevada. L'estratègia MIFL es va beneficiar d'una posició de durada positiva en títols públics britànics (gilts), basada en les seves expectatives que el Banc d'Anglaterra reduiria els tipus d'interès més del que preveïen els mercats i que el pressupost de la tardor seria prudent.

L'estratègia MIFL es va augmentar des d'una posició del 25 % al subfons fins al 50 % al desembre, cosa que va equilibrar la contribució al subfons entre aquesta i BlueBay. Això representa més convicció en l'estratègia MIFL, que ha obtingut un sòlid historial com a oferta principal des de la seva incorporació al subfons, i millora la diversificació.

BlueBay va negociar la durada de manera tàctica al llarg de l'any, i al setembre va augmentar la seva exposició al Regne Unit quan les expectatives de retallada de tipus d'interès eren massa baixes, segons la seva opinió, ateses les dades d'inflació. L'estratègia MIFL va afegir una posició llarga en bons de la UE a 30 anys, amb la previsió que el seu diferencial respecte als bons sobirans d'alta qualitat, com els d'Alemanya, es comprimirà a mitjà termini. L'estratègia MIFL també va adoptar una visió positiva sobre els bons europeus de venciment més curt, ja que, segons la seva opinió, els riscos d'inflació estan decantats a la baixa, i el BCE projecta una inflació per sota de la mitjana el 2026.

CHALLENGE International Bond Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	(5,37) %

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix principalment en instruments de renda fixa governamentals i corporatius en l'àmbit mundial amb una certa exposició al deute titularitzat (hipoteques i altres valors garantits per valors) i països emergents selectius. Actualment, les inversions s'aconsegueixen a través d'una societat gestora delegada (Morgan Stanley) i una cartera de valors gestionada internament.

El 2025, els mercats de renda fixa van tenir una bona rendibilitat, ja que els rendiments dels bons van baixar i els diferencials de crèdit van continuar estrenyent-se. Tot i que la inflació es va mantenir una mica elevada, va continuar tenint una tendència en la direcció correcta. Al mateix temps, els signes d'un mercat laboral més tou van ajudar a alleujar les preocupacions sobre el sobreescalfament. Aquesta combinació va permetre a la Reserva Federal dels Estats Units retallar els tipus d'interès tres vegades durant la segona meitat de l'any.

Els rendiments més baixos van donar suport als preus dels bons, la qual cosa va significar que els bons de durada més llarga van oferir rendiments sòlids.

L'índex ICE BofA Global Fixed Income Euro Hedged per a bons governamentals i corporatius del mercat ampli va obtenir un 3,0 % de beneficis durant el període. Els bons corporatius de grau d'inversió mundials 4,7 % van superar els bons governamentals 1,4 %, a mesura que els diferencials es van reduir gràcies a un entorn de creixement favorable i unes fortes ganys de risc. No obstant això, el dòlar dels EUA es va debilitar respecte de l'euro, de manera que els rendiments sense cobertura van ser negatius, i l'índex ICE BofA Global Fixed Income va obtenir un (4,7 %) en termes d'euros.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE International Bond Fund (continuació)

La rendibilitat de les inversions durant el període va ser negativa, i totes dues gestores van anar en detriment dels rendiments relatius. Una de les raons principals d'això va ser la debilitat del dòlar dels EUA, que va reduir el valor de les inversions denominades en dòlars quan es van convertir de nou en euros.

La rendibilitat de totes dues gestores es va veure afectada per la seva exposició a bons del govern europeu de venciment més llarg. Els rendiments d'aquests bons es van mantenir alts cap a finals d'any a causa de l'elevada oferta, el canvi en les expectatives del mercat i els missatges prudents del Banc Central Europeu. Això va significar que amb uns beneficis dels tipus d'interès a curt termini més baixos no n'hi va haver prou per compensar les pèrdues dels bons a llarg termini.

El principal factor positiu en els rendiments va ser el nivell més alt d'ingressos per interessos («carry») disponible en els mercats de renda fixa.

Dins de l'estratègia MIFL interna, la cartera es va beneficiar de l'estratègia de divises: la sobreponderació del ien japonès en relació amb el dòlar dels EUA, el renminbi xinès i la lliura esterlina van afegir-li valor, i la infraponderació del dòlar dels EUA davant de l'euro també va donar suport a la rendibilitat durant la primera meitat de l'any.

L'assignació entre la cartera interna i la societat gestora delegada Morgan Stanley es va mantenir igual, amb una distribució del 50-50 %. Cap al final del període, la societat gestora de carteres de MIFL va introduir contractes a termini de divises per reduir l'exposició al dòlar dels EUA com a mitjà per millorar l'alineació estratègica del fons. La societat gestora delegada Morgan Stanley va començar l'any amb una sensibilitat als tipus d'interès inferior a la mitjana i la va augmentar al llarg de l'any a través del Japó i els EUA, alhora que va iniciar posicions a Corea del Sud. Cap al final del període, Morgan Stanley també va reduir la seva preferència per la durada de la zona euro, mantenint la durada de llarg termini mesurada com a resultat de l'elevada incertesa sobre la prima de termini. A més, la societat gestora va augmentar l'exposició al crèdit titulitzat a través de valors garantits per actius i valors garantits per hipoteques comercials que no són d'agències.

CHALLENGE International Bond Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	1,73%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va contribuir a la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons a conseqüència de la revaloració de l'euro davant del dòlar dels EUA.

CHALLENGE International Equity Fund

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	5,90%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada principalment de títols mundials de capitalització mitjana i gran i valors relacionats amb la renda variable. Les inversions es fan a través de gestores delegades i carteres gestionades internament, amb algunes participacions en fons.

Els valors de renda variable mundial van presentar rendibilitats positives durant l'any, amb una pujada del 6,8 % en termes d'euros. En termes de factors, el creixement 6,8 % i el valor 6,5 % van superar significativament la qualitat 2,8 %.

Els EUA van ser la regió més feble 3,9 %, amb una rendibilitat inferior a la d'Europa 19,4 %, el Japó 12,9 % i els mercats emergents 17,4 %. Dins dels sectors, els serveis de comunicació 13,8 %, els financers 14,4 % i els industrials 10,8 % van superar significativament els seus rivals. Els que va tenir els pitjors resultats van ser el dels béns de consum bàsics (1,8 %) i l'energètic (0,8 %).

L'euro es va enfortir significativament el 2025, i va pujar al voltant d'un 13 % davant del dòlar dels EUA. Per als inversors que inverteixen en euros, això va afectar significativament el valor dels rendiments dels mercats en dòlars dels EUA un cop convertits de nou a euros.

Des d'una perspectiva sectorial, els sectors financer, de serveis de comunicació i industrial van ser els que van tenir més bona rendibilitat en l'àmbit mundial. El sector financer es va beneficiar de condicions de tipus d'interès més estables, la qual cosa va donar suport a la rendibilitat dels bancs. El sector de serveis de comunicació, especialment la publicitat digital i les plataformes de mitjans, va registrar una demanda sòlida. El sector industrial es va veure impulsat per una important despesa en infraestructures i defensa, així com per l'impuls continu del sector manufacturer. En canvi, els béns immobles i els béns de consum bàsics es van quedar enrere.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE International Equity Fund (continuació)

El sector dels béns de consum bàsics va patir perquè els inversors van desplaçar l'atenció cap a sectors de creixement més ràpid impulsats per la intel·ligència artificial (IA). Al mateix temps, l'estrenyiment dels pressupostos familiars i la caiguda de la confiança del consumidor van anar en detriment de la demanda en tot el sector.

La gestora quantitativa delegada AQR va ser la que va obtenir la millor rendibilitat durant l'any. AQR gestiona renda variable mitjançant un enfocament sistemàtic basat en factors que emfatitza la diversificació. Les seves estratègies de renda variable es basen en factors ben consolidats com ara el valor, l'impuls, la qualitat i la baixa volatilitat. En un entorn de mercat caracteritzat per una forta persistència de tendències i dispersió sectorial, el factor impuls va ser especialment eficaç. Les estratègies d'impuls, que s'inclinen cap a actius amb una rendibilitat positiva recent, es van beneficiar del repunt sostingut de les accions tecnològiques de gran capitalització i de les relacionades amb la IA.

La societat gestora de valor Artisan del subfons també va tenir una bona rendibilitat, amb contribucions significatives de les assignacions a accions asiàtiques com Samsung Electronics i Alibaba. La relaxació de les tensions comercials, especialment entre els EUA i la Xina, i una pausa en els aranzels recíprocs a l'Àsia van crear un entorn més favorable per a les economies impulsades per les exportacions, com ara Corea del Sud i la Xina.

En l'àmbit d'accions i sectors, les empreses de creixement de tecnologies de la informació, com ara Nvidia, Alphabet i Broadcom, van ser les que més van contribuir, la qual cosa reflecteix l'acceleració de la demanda d'infraestructures d'IA, l'expansió dels centres de dades i les capacitats de semiconductors avançats.

No es van produir canvis pel que fa a la societat gestora durant l'any. Pel que fa a les accions, Axiom va iniciar una nova posició a la marca de moda de luxe Louis Vuitton Moët Hennessy durant el primer trimestre. La gestora de valor profund de la cartera, Arga, va iniciar una nova posició al banc privat suís Julius Baer durant el mateix trimestre. Al segon trimestre, l'estratègia MIFL Global Quality va ser activa i va iniciar una nova posició en Tapestry, una de les marques de luxe líders del món, amb submarques com Coach i Kate Spade. Mentrestant, la societat gestora principal Schroders va comprar una nova posició en l'empresa d'entreteniment nord-americana Disney al tercer trimestre.

CHALLENGE International Equity Fund amb Cobertura

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	13,90%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L amb Cobertura.*

La cobertura del risc de canvi, posada en pràctica mitjançant contractes a termini sobre divises, va contribuir a la rendibilitat de classe amb cobertura del subfons a conseqüència de la revaloració de l'euro davant del dòlar dels EUA.

CHALLENGE Solidity & Return

Rendibilitat*	31/12/2024-31/12/25	2,15%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe L.*

El subfons pretén assolir l'estabilitat del capital i una rendibilitat consistent en un horitzó a mitjà termini, mitjançant una cartera que inclou principalment valors de renda fixa, inclosos bons governamentals i corporatius (grau d'inversió i alt rendiment), i fent servir derivats financers, si escau.

El 2025 va ser únic per la reducció de la volatilitat en els bons governamentals dels mercats desenvolupats a mitjà i llarg termini. El rendiment dels bons a 10 anys dels EUA es va negociar en un rang de 80 punts bàsics (pb), en què la volatilitat va arribar a un mínim històric. Hi va haver molt més interès en venciments més curts a mesura que les preocupacions sobre la inflació mundial es van reduir. El Banc Central Europeu (BCE) va reduir el seu tipus oficial del 3,0 % al 2,0 % i la Reserva Federal va reduir els tipus en 75 pb fins al 3,75 %.

L'anunci aranzelari de Trump el «Dia de l'Alliberament» a principis d'abril va provocar una volatilitat més gran als mercats de crèdit, fent que els diferencials s'eixampessin abans de retrocedir a mesura que els inversors van assimilar taxes aranzelàries efectives i exempcions més baixes de les que temien.

A Europa, els mercats perifèrics van superar els centrals a causa de la millora de la dinàmica fiscal, mentre que els bons francesos van tenir una rendibilitat inferior a causa de les preocupacions polítiques. Els bons alemanys també van tenir una rendibilitat inferior, ja que el pla de préstecs del país de 500.000 milions d'euros per a infraestructures i defensa va generar preocupacions sobre l'oferta.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Solidity & Return (continuació)

Les polítiques fiscals expansionistes i uns tipus d'interès dels bancs centrals més baixos van afavorir els actius de risc i els mercats crediticis, la qual cosa va portar els bons corporatius a obtenir una rendibilitat superior als bons governamentals. El dòlar dels EUA es va debilitar durant tot l'any a causa de les declaracions de Trump que pressionaven a la baixa la divisa, i els tipus d'interès i la inflació més alts al Japó van impulsar l'apreciació del ien. Els bons de mercats emergents van tenir una bona rendibilitat, en part a causa de la debilitat del dòlar, però també per la millora dels valors fonamentals en països com el Brasil.

El subfons va obtenir una rendibilitat positiva durant l'any del 2,15 %. Un bon rendiment inicial es va complementar amb les plusvàlues provinents de l'estrenyiment dels diferencials en els mercats de crèdit i els emergents. Els rendiments més baixos dels venciments a curt termini també van afegir valor als resultats, ja que el subfons tenia una sobreponderació tàctica en bons de venciment més curt a Europa i els EUA.

La sobreponderació en el ien japonès també va aportar rendibilitat a mesura que el ien es va apreciar. L'exposició a bons de la UE a 30 anys davant dels bons alemanys a 30 anys va tenir un bon rendiment a causa de l'alta qualificació creditícia del deute de la UE i la creixent liquiditat. La potencial inclusió en índexs sobirans també va ser favorable. La liquiditat de la seva corba continua augmentant.

El subfons va mantenir una posició de durada sobreponderada durant el període per anticipació d'una expansió monetària als EUA, Europa i el Regne Unit a causa de les expectatives de baixada de la inflació.

Es va mantenir una posició infraponderada en el sector creditici, cosa que reflecteix la visió que els diferencials de crèdit es movien a prop dels mínims històrics i ofereixen una protecció limitada contra la possible volatilitat del mercat.

El subfons tenia una exposició sobreponderada al ien japonès davant del dòlar dels EUA i també davant de la lliura esterlina, basant-se en l'avaluació que els mercats monetaris dels EUA i del Regne Unit estaven subestimant la probable escala de la propera relaxació de les polítiques dels bancs centrals, mentre que s'esperava que el Banc del Japó apugés els tipus d'interès.

A principis d'octubre, el subfons va afegir exposició a bons de la UE a llarg termini, ja que els diferencials respecte als Bunds alemanys semblaven atractius en comparació amb les normes històriques i enmig de les expectatives que l'emissió de la UE s'incorporarà als índexs mundials de bons, cosa que podria impulsar la demanda futura.

Durant tot l'any es va mantenir una sobreponderació en els bons brasilers en moneda local (amb cobertura contra l'euro). L'exposició es va reduir en un terç a mitjan any després del fort rendiment dels bons.

CHALLENGE Provident Fund 1

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	7,80%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos.*

El subfons inverteix en una cartera diversificada principalment de títols mundials de capitalització mitjana i gran i valors relacionats amb la renda variable. Les inversions es fan a través de gestores delegades i carteres gestionades internament.

Els valors de renda variable mundial van presentar rendibilitats positives durant l'any, amb una pujada del 6,8 % en termes d'euros. En termes de factors, el creixement 6,8 % i el valor 6,5 % van superar significativament la qualitat 2,8 %.

Els EUA van ser la regió més feble 3,9 %, amb una rendibilitat inferior a la d'Europa 19,4 %, el Japó 12,9 % i els mercats emergents 17,4 %. Dins dels sectors, els serveis de comunicació 13,8 %, els financers 14,4 % i els industrials 10,8 % van superar significativament els seus homòlegs. Els que va tenir els pitjors resultats van ser el dels béns de consum bàsics (1,8 %) i l'energètic (0,8 %).

L'euro es va enfortir significativament el 2025, i va pujar al voltant d'un 13 % davant del dòlar dels EUA. Per als inversors que inverteixen en euros, això va afectar significativament el valor dels rendiments dels mercats en dòlars dels EUA un cop convertits de nou a euros.

Des d'una perspectiva sectorial, els sectors financer, de serveis de comunicació i industrial van ser els que van tenir més bona rendibilitat en l'àmbit mundial. El sector financer es va beneficiar de condicions de tipus d'interès més estables, la qual cosa va donar suport a la rendibilitat dels bancs. El sector de serveis de comunicació, especialment la publicitat digital i les plataformes de mitjans, va registrar una demanda sòlida. El sector industrial es va veure impulsat per una important despesa en infraestructures i defensa, així com per l'impuls continu del sector manufacturer. En canvi, els béns immobles i els béns de consum bàsics es van quedar enrere.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Provident Fund 1 (continuació)

El sector dels béns de consum bàsics va patir perquè els inversors van desplaçar l'atenció cap a sectors de creixement més ràpid impulsats per la intel·ligència artificial (IA). Al mateix temps, l'estrenyiment dels pressupostos familiars i la caiguda de la confiança del consumidor van anar en detriment de la demanda en tot el sector.

La gestora quantitativa delegada AQR va ser la que va obtenir la millor rendibilitat durant l'any. AQR gestiona renda variable mitjançant un enfocament sistemàtic basat en factors que emfatitza la diversificació. Les seves estratègies de renda variable es basen en factors ben consolidats com ara el valor, l'impuls, la qualitat i la baixa volatilitat. En un entorn de mercat caracteritzat per una forta persistència de tendències i dispersió sectorial, el factor impuls va ser especialment eficaç. Les estratègies d'impuls, que s'inclinen cap a actius amb una rendibilitat positiva recent, es van beneficiar del repunt sostingut de les accions tecnològiques de gran capitalització i de les relacionades amb la IA.

Tant en l'àmbit sectorial i d'accions, les empreses de creixement de tecnologies de la informació, com Nvidia, Alphabet i Broadcom, van ser de les que més van contribuir a la rendibilitat. Això va reflectir la demanda accelerada d'infraestructures d'IA, l'expansió dels centres de dades i les capacitats dels semiconductors avançats.

La superposició del canvi de divises per limitar l'exposició a monedes diferents de l'euro va contribuir també al rendiment relatiu, ja que l'euro es va enfortir respecte al dòlar dels EUA durant l'any.

No es van produir canvis en l'àmbit de la societat gestora durant l'any. Pel que fa a les accions, Axiom va iniciar una nova posició a la marca de moda de luxe Louis Vuitton Moët Hennessy durant el primer trimestre. La societat gestora de valor profund de la cartera, Arga, va iniciar una posició al banc privat suís Julius Baer durant el mateix trimestre. Al segon trimestre, l'estratègia MIFL Global Quality va ser activa i va iniciar una nova posició en Tapestry, una de les marques de luxe líders del món, amb submarques com Coach i Kate Spade. Mentrestant, la societat gestora principal Schroders va comprar una nova posició en l'empresa d'entreteniment nord-americana Disney al tercer trimestre.

CHALLENGE Provident Fund 2

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	0,64%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe PA.*

Challenge Provident 2 proporciona una exposició d'inversió equilibrada a través d'una cartera diversificada principalment amb renda variable internacional de capitalització gran i mitjana i bons internacionals centrats principalment en el deute governamental i corporatiu de grau d'inversió. Actualment, l'estratègia es desenvolupa a través d'una única gestora delegada, Mediobanca SGR.

El 2025, el creixement mundial va resultar estable, malgrat els temors a una desacceleració més profunda a causa d'unes barreres comercials més estrictes i la incertesa geopolítica. Els mercats de bons van veure com els diferencials de crèdit es reduïen, cosa que va proporcionar rendiments addicionals als inversors, però amb una volatilitat més gran dels rendiments. A Europa, un paquet històric d'estímul fiscal alemany d'un bilió d'euros va impulsar a l'alça els rendiments dels països perifèrics d'Europa, la qual cosa va provocar pèrdues en els bons a llarg termini. Al segon trimestre, el xoc aranzelari del «Dia de l'Alliberament» va provocar fortes caigudes de les accions i una baixada dels rendiments de la renda fixa, i totes dues tendències es van revertir al llarg de l'any gràcies a la reducció de les tensions aranzelàries, la resiliència del cicle econòmic i el suport de polítiques fiscals expansives. El dòlar dels EUA també es va debilitar bruscament, i es va depreciar un 13 % respecte de l'euro. Això va afectar la rendibilitat dels actius denominats en dòlars per als inversors que tenen l'euro com a moneda de referència.

La rendibilitat del subfons va ser lleugerament positiva el 2025. Les contribucions positives a la rendibilitat van provenir de la renda variable, l'ajust dels diferencials de crèdit i el «carry» de bons corporatius i governamentals a curt termini. Pel que fa a la renda variable, l'activitat de selecció de països i de valors van contribuir a la rendibilitat a mesura que els mercats de renda variable es van ampliar allunyant-se dels «Set Magnífics».

Durant l'any, les inversions denominades en dòlars van dominar la rendibilitat, principalment a causa de la devaluació del dòlar dels EUA respecte de l'euro durant la primera meitat de l'any. La depreciació total del dòlar durant el 2025 va arribar al 13 %, cosa que va provocar pèrdues per als inversors que tenen l'euro com a moneda de referència. L'exposició a actius en dòlars dels EUA va ser d'aproximadament el 41 % durant l'any. En l'àmbit de la renda fixa, el subfons es va veure afectat per la forta inclinació de les corbes de rendiment durant la primera meitat del 2025: Els bons alemanys (Bunds) van tenir un rendiment inferior al dels bons del Tresor dels EUA (Treasuries) a mesura que els mercats preveïen unes expectatives de creixement i inflació més baixes als EUA i una política econòmica més expansiva a Europa, principalment a causa de l'estímul fiscal anunciat a Alemanya.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Provident Fund 2 (continuació)

L'exposició a renda variable es va mantenir en prop del 50 % de la cartera. L'equip va reduir l'exposició als futurs d'índexs de renda variable en un 11 %, ja que els factors de rendiment van començar a diversificar-se més enllà dels «Set Magnífics», confiant més en la selecció de valors en l'àmbit individual.

Dins de la cartera de renda fixa, la durada de la cartera es va augmentar durant l'any. Pel que fa a la posició en la corba de rendiments, la societat gestora adopta un enfocament en forma de barra (barbell) als mercats europeu i japonès, amb una preferència per l'exposició a bons de venciment curt i llarg termini, ja que la societat gestora creu que els bons a mitjà termini tenen un preu correcte per al cicle de relaxació i que els rendiments a llarg termini són relativament atractius. La societat gestora va continuar amb la seva preferència pels Bund davant dels Treasuries; això, malgrat la mala rendibilitat del primer trimestre a causa de les preocupacions constants sobre el creixement nominal a Europa, la qual cosa hauria de conduir a rendiments més baixos i a un augment de l'oferta de bons del Tresor als EUA, la qual cosa, al seu torn, pressiona els rendiments a l'alça. La qualitat creditícia mitjana de la cartera ha millorat lleugerament durant l'any en reduir l'exposició a corporacions de grau d'inversió amb preus elevats després de l'estrenyiment dels diferencials.

CHALLENGE Provident Fund 3

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	(4,06) %

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe PA.*

Challenge Provident 3 és un fons de renda fixa internacional; se centra principalment en bons governamentals i relacionats amb el govern i en deute corporatiu de grau d'inversió de països desenvolupats, denominats en euros i altres monedes del G10. Actualment, l'estratègia es desenvolupa a través d'una única gestora delegada, Mediobanca SGR.

El 2025, el creixement mundial va resultar estable, malgrat els temors a una desaceleració més profunda a causa d'unes barreres comercials més estrictes i la incertesa geopolítica. Els mercats de bons van veure com els diferencials de crèdit es reduïen, cosa que va proporcionar rendiments addicionals als inversors, però amb una volatilitat més gran dels rendiments. A Europa, un paquet històric d'estímul fiscal alemany d'un bilió d'euros va impulsar a l'alça els rendiments dels països perifèrics d'Europa, la qual cosa va provocar pèrdues en els bons a llarg termini. Al segon trimestre, el xoc aranzelari del «Dia de l'Alliberament» va provocar fortes caigudes de les accions i una baixada dels rendiments de la renda fixa, i totes dues tendències es van revertir al llarg de l'any gràcies a la reducció de les tensions aranzelàries, la resiliència del cicle econòmic i les polítiques fiscals expansives. El dòlar dels EUA també es va debilitar bruscament, i es va depreciar un 13 % davant de l'euro, el que va afectar la rendibilitat dels actius denominats en dòlars per als inversors que tenen l'euro com a moneda de referència.

El subfons va registrar una rendibilitat positiva el 2025. Malgrat les contribucions positives de l'ajust del diferencial de crèdit i el «carry» positiu, el debilitament del dòlar dels EUA respecte de l'euro va ser el tema dominant. El dòlar es va depreciar un 13 % respecte de l'euro, la qual cosa va provocar pèrdues per als inversors que tenen l'euro com a moneda de referència. L'exposició a actius en dòlars dels EUA va ser d'aproximadament el 21 % durant l'any. A més, els bons a llarg termini també van patir a causa de l'augment de la rendibilitat de l'extrem llarg durant el 2025. A Europa, això es va veure impulsat per l'històric estímul fiscal alemany, que va generar preocupació per l'excés d'oferta de bons de venciment més llarg. Als EUA, les preocupacions relacionades amb el deute a llarg termini i l'estabilitat fiscal també van provocar un augment dels rendiments a la part llarga de la corba.

La durada de la cartera es va augmentar durant l'any. Pel que fa al posicionament de la corba de rendiments, la societat gestora té un enfocament de «barra» en els mercats europeu i japonès, amb una preferència per l'exposició a bons de venciment curt i llarg. La societat gestora creu que els bons a mitjà termini tenen un preu correcte per al cicle de relaxació i que els rendiments a llarg termini són relativament atractius. La societat gestora va continuar amb la seva preferència pels Bund davant dels Treasuries; malgrat que van tenir una rendibilitat inferior durant el primer trimestre del 2025; això es va deure a les preocupacions constants sobre el creixement nominal a Europa, la qual cosa hauria de conduir a rendiments més baixos i a un augment de l'oferta de bons del Tresor als EUA. Al seu torn, això pressiona a l'alça els rendiments. La qualitat creditícia mitjana de la cartera va millorar lleugerament durant l'any en reduir l'exposició a corporacions de grau d'inversió amb preus elevats després de l'estrenyiment dels diferencials.

CHALLENGE Provident Fund 4

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	0,82%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe PA.*

Challenge Provident 4 inverteix principalment en bons de grau d'inversió amb venciments curts i mitjans denominats en euros i emesos per governs, agències governamentals i empreses. Actualment, l'estratègia es desenvolupa a través d'una única gestora delegada, Mediobanca SGR.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

CHALLENGE Provident Fund 4 (continuació)

El 2025, el creixement mundial va resultar estable, malgrat els temors a una desacceleració més profunda a causa d'unes barreres comercials més estrictes i la incertesa geopolítica. Els mercats de bons van veure com els diferencials de crèdit es reduïen, cosa que va proporcionar rendiments addicionals als inversors, però amb una volatilitat més gran dels rendiments. A Europa, un paquet històric d'estímul fiscal alemany d'un bilió d'euros va impulsar a l'alça els rendiments dels països perifèrics d'Europa, la qual cosa va provocar pèrdues en els bons a llarg termini. Al segon trimestre, el xoc aranzelari del «Dia de l'Alliberament» va provocar fortes caigudes de les accions i una baixada dels rendiments de la renda fixa, i totes dues tendències es van revertir al llarg de l'any gràcies a la reducció de les tensions aranzelàries, la resiliència del cicle econòmic i les polítiques fiscals expansives. El dòlar dels EUA també es va debilitar bruscament, i es va depreciar un 13 % davant de l'euro, el que va afectar la rendibilitat dels actius denominats en dòlars per als inversors que tenen l'euro com a moneda de referència.

El subfons va participar en la rendibilitat positiva dels mercats de renda fixa en euros a mitjà termini el 2025, i es va beneficiar del «carry» positiu i de la caiguda dels rendiments dels bons a curt i mitjà termini. Les rendibilitats van baixar i la majoria dels diferencials es van reduir, i uns tipus oficials alts i la reducció de la inflació van fer que la classe d'actius fos més atractiva des d'un punt de vista ajustat al risc. Mitjançant la selecció activa dels emissors i països, el subfons va poder participar en el cicle creditici positiu en curs el 2024. L'exposició del subfons als bons i valors corporatius italians va contribuir a la rendibilitat, ja que tant un «carry» elevat com l'enduriment dels diferencials va contribuir al rendiment. A la banda negativa, l'exposició a bons a llarg termini va restar valor després del paquet d'estímul fiscal alemany anunciat el març. Això va provocar augments de rendiment en bons a llarg termini, cosa que va donar com a resultat pèrdues en aquests bons, que la societat gestora considera que són una operació de valor relatiu atractiva.

La durada mitjana de la cartera es va augmentar durant l'any mitjançant un enfocament en forma de «barra» amb exposició a bons a curt i llarg termini, ja que la societat gestora creu que els bons a mitjà termini estan ben valorats per al cicle de relaxació del Banc Central Europeu.

Tot i que no hi va haver canvis importants en la distribució entre els bons governamentals i els corporatius (75 % i 25 %, respectivament), la qualitat creditícia mitjana de la cartera va millorar durant l'any, amb una reducció al crèdit amb qualificació BBB. Al llarg de l'any, l'exposició als bons sobirans italians es va reduir inicialment i després es va augmentar a mesura que els valors fonamentals van millorar encara més.

CHALLENGE Provident Fund 5

Rendibilitat*	31/12/24 – 31/12/25	1,66%

** La rendibilitat s'expressa en euros, neta de taxes de gestió, taxes de rendibilitat i costos, i es basa en el valor liquidatiu de la participació de Mediolanum Classe PA.*

Challenge Provident 5 inverteix principalment en bons de grau d'inversió de venciment curt denominats en euros emesos per governs, agències governamentals i empreses (deute sènior d'empreses de grau d'inversió del sector financer i industrial). Per tant, la cartera té un risc de tipus d'interès limitat. Actualment, l'estratègia es desenvolupa a través d'una única gestora delegada, Mediobanca SGR.

El 2025, el creixement mundial va resultar estable, malgrat els temors a una desacceleració més profunda a causa d'unes barreres comercials més estrictes i la incertesa geopolítica. Els mercats de bons van veure com els diferencials de crèdit es reduïen el 2025, cosa que va proporcionar rendiments addicionals als inversors, però amb una volatilitat més gran dels rendiments. Al segon trimestre, el xoc aranzelari del «Dia de l'Alliberament» va provocar fortes caigudes de les accions i una baixada dels rendiments de la renda fixa, i totes dues tendències es van revertir al llarg de l'any gràcies a la reducció de les tensions aranzelàries, la resiliència del cicle econòmic i les polítiques fiscals expansives. El dòlar dels EUA també es va debilitar bruscament durant la primera meitat de l'any, cosa que va afectar la rendibilitat dels actius denominats en dòlars per als inversors de la zona euro, ja que el dòlar es va depreciar respecte de l'euro un 13 %.

El subfons es va beneficiar d'una rendibilitat positiva en els mercats de renda fixa en euros a curt termini el 2025. El «carry» positiu i la baixada dels tipus d'interès a causa d'una inflació més baixa van fer que la classe d'actius fos atractiva en termes ajustats pel risc.

La selecció activa dels emissors de bons governamentals i corporatius va contribuir a la rendibilitat. L'exposició del subfons al deute públic italià va contribuir a la rendibilitat, ja que diferencials es van estrènyer i el «carry» elevat va contribuir al rendiment, però es va reduir a mesura que altres emissors es van tornar més atractius en termes relatius. El crèdit corporatiu també va afavorir els rendiments, ja que els diferencials de crèdit es van reduir al llarg de l'any.

La durada mitjana de la cartera es va mantenir molt baixa. Tot i que no hi va haver canvis importants en la distribució entre els bons governamentals i els corporatius (75 % i 25 %, respectivament), la qualitat creditícia mitjana de la cartera va millorar durant l'any gràcies a la reducció de crèdits amb qualificació BBB. Al llarg de l'any, l'exposició als bons sobirans italians es va reduir inicialment i després es va augmentar a mesura que els valors fonamentals van millorar encara més i el diferencial es considerava atractiu.

INFORME DE LA SOCIETAT GESTORA D'INVERSIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

Perspectives per al 2026

A l'inici del 2026, la moderació de la inflació i el creixement econòmic resilient van proporcionar un context favorable per als mercats financers, cosa que va recolzar les expectatives de rendiments positius, tant en renda variable com en bons. No obstant això, els riscos van continuar sent elevats, incloent-hi valoracions excessives de la renda variable, les preocupacions fiscals als mercats de bons, els aranzels i la incertesa geopolítica. Després del final de l'exercici financer, les tensions geopolítiques a l'Orient Mitjà, inclòs el conflicte en curs entre l'Iran, els EUA i Israel, s'han intensificat, el que ha fet augmentar el potencial de volatilitat als mercats financers mundials, especialment en els preus dels productes bàsics i el sector energètic. A la data d'aprovació d'aquests estats financers, l'impacte general al mercat ha estat limitat, però la gestora d'inversions continua sent conscient dels elevats riscos a la baixa als mercats de renda fixa i renda fixa.

Els mercats semblen promoure un escenari de resolució del conflicte a curt termini, on l'efecte del petroli sobre la inflació es mantindria limitada a un impacte a curt termini. Això mantindria els bancs centrals sense canvis en un principi, sobretot si sorgeixen algunes preocupacions sobre el creixement. Més endavant, s'espera que la inflació continuï moderant-se a la majoria de les principals economies desenvolupades, cosa que donarà suport a una flexibilització monetària més gran als EUA i Europa, mentre que el Japó continua sent una excepció amb una inflació més ferma i unes perspectives de polítiques més restrictives. En renda variable, el creixement dels beneficis hauria de seguir sent favorable, tot i que les valoracions actuals, especialment en les grans capitalitzacions dels EUA, deixen menys marge per a la decepció. El 2026 podria sorgir un lideratge més ampli en el mercat, amb el suport d'una política monetària més flexible, estímuls fiscals a Europa i un suport polític més sòlid al Japó. El tema de la IA continua sent important, tot i que és probable que augmenti l'escrutini dels inversors sobre l'alta despesa de capital i l'apalancament.

En renda fixa, els bons governamentals dels mercats desenvolupats haurien de beneficiar-se d'una inflació més baixa i d'una política més flexible, tot i que els rendiments a més llarg termini poden seguir limitats per les pressions fiscals. En general, s'espera que els rendiments dels bons es mantinguin dins d'un rang amb un biaix a baixar amb el temps. El principal risc per a aquest escenari seria un relaxament fiscal, mentre que les tensions geopolítiques i els aranzels també tenen el potencial de causar volatilitat.

PERFIL DE LES SOCIETATS GESTORES DELEGADES D'INVERSIONS CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025

Acadian Asset Management, LLC

Acadian Asset Management Inc. és la societat de cartera d'Acadian Asset Management LLC, que cotitza a la Borsa de Nova York (NYSE), amb aproximadament 166.000 milions de dòlars en actius sota gestió (AUM) en quatre ubicacions mundials i amb uns 110 professionals de la inversió. Acadian ofereix als inversors institucionals d'arreu del món accés a una àmplia gamma d'estratègies quantitatives i basades en solucions capdavanteres, dissenyades per satisfer una varietat d'objectius de risc i rendibilitat.

AllianceBernstein Holding LP

AllianceBernstein, també coneguda com a AB, es va crear el 2000 quan Alliance Capital va comprar Sanford C. Bernstein. Aquesta combinació va crear una unió complementària de l'expertesa d'Alliance Capital en renda variable de creixement, inversió en renda fixa corporativa i la seva gamma de fons, i l'expertesa de Bernstein en renda variable de valor, la gestió de renda fixa exempta d'impostos i el seu negoci de clients privats. Avui dia, AB és una empresa internacional d'inversió amb competències en renda variable, fixa i solucions d'actius múltiples. Els seus actius sota gestió totals són de 860.000 milions de dòlars EUA, i té uns 4.300 empleats repartits en 26 països.

AQR Capital Management LLC

AQR és pionera en la inversió quantitativa mitjançant la investigació aplicada. Té aproximadament 166.000 milions de dòlars dels EUA en actius sota gestió i més de 500 empleats. AQR té la seu a Greenwich (Connecticut) i oficines en diverses ubicacions d'arreu del món. L'empresa té un enfocament sistemàtic, basat en la investigació, i aplica eines quantitatives per processar informació fonamental i gestionar el risc. Entre els seus clients trobem inversors institucionals, bancs privats i assessors financers. Gràcies a les investigacions dutes a terme pels seus equips d'inversió, AQR és reconeguda internacionalment i ha tingut com a resultat nombrosos articles publicats en diverses revistes professionals.

ARGA Investment Management LP

A. Rama Krishna va fundar ARGA Investment Management el 2010. L'empresa és una societat d'inversió independent i de propietat dels seus empleats, centrada en renda variable de mercats internacionals desenvolupats i emergents. ARGA inverteix en empreses infravalorades fent servir un enfocament rigorós basat en la investigació de variables fonamentals i en una metodologia de valor present. L'empresa ha crescut fins a tenir més de 140 empleats en quatre ubicacions internacionals i gestiona més de 24.000 milions de dòlars dels EUA en actius.

Axiom Investors, LLC

Axiom Investors va ser fundada per Andrew Jacobson el setembre de 1998 com a assessor d'inversions independent especialitzat en carteres de renda variable internacional. Des de llavors, Axiom s'ha convertit en una empresa mundial de gestió d'inversions. Actualment, gestiona accions internacionals, globals, de petita capitalització i de mercats emergents per a més de 400 clients d'arreu del món. Els seus actius sota gestió són d'aproximadament 28.000 milions de dòlars dels EUA.

BlackRock Financial Management, Inc.

BlackRock és una empresa independent de gestió d'inversions amb seu a la ciutat de Nova York. Cotitza a la Borsa de Nova York (NYSE) des del 1999. Es va fundar el 1988 com a societat gestora institucional de renda fixa, i avui és la societat gestora i d'actius més gran del món. L'empresa tenia prop de 14 bilions de dòlars dels EUA en actius sota gestió i més de 20.000 empleats en més de 70 seus d'arreu del món. BlackRock ofereix serveis diversificats de gestió d'inversions a clients institucionals, així com a intermediaris i inversors individuals en productes de renda variable, renda fixa, actius múltiples, alternatius i en efectiu.

Bluebay Asset Management

BlueBay va ser fundada el 2001 i és una empresa especialitzada en renda fixa activa i una filial propietat al 100 % del Royal Bank of Canada. Gestiona al voltant de 154.000 milions de dòlars dels EUA en actius. BlueBay té la seu a Londres i compta amb més de 130 professionals de la inversió a oficines del Regne Unit, Estats Units, Japó, Luxemburg, Suïssa, Alemanya, Itàlia, Espanya, els Països Baixos i Austràlia. BlueBay gestiona tant estratègies alternatives com tradicionals amb equips d'inversió diversos centrats a generar alfa i en un procés d'inversió robust. Entre les estratègies d'inversió establertes hi ha deute de grau d'inversió, deute de mercats emergents, bons d'alt rendiment, rendibilitat total i alternatives.

PERFIL DE LES SOCIETATS GESTORES DELEGADES D'INVERSIONS CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

BlueBox Asset Management UK Limited

BlueBox Asset Management (BBUK) és una filial de propietat exclusiva de BlueBox Asset Management SA (BBAM), una empresa privada amb seu a Suïssa. Tant BBUK com BBAM es van constituir el 2018. BBUK se centra en estratègies temàtiques actives i gestiona actius per un total d'uns 2.000 milions de dòlars dels EUA, la majoria dels quals es troben en la seva solució d'inversió Global Technology.

DWS Group

La participació majoritària d'aquesta empresa internacional de gestió d'actius, que opera com a DWS Group des del 2018 i té les seves arrels en 1956, són propietat del Deutsche Bank alemany. Els actius que gestionava eren de prop de 1,054 bilions d'euros en estratègies actives, passives i alternatives. L'empresa dona feina a unes 4900 persones arreu del món i compta amb 900 professionals de la inversió que duen a terme investigacions pròpies i gestió d'inversions.

Eagle Capital Management, LLC

Eagle Capital Management es va constituir l'any 1988. L'empresa ofereix una única estratègia de renda variable dels EUA, la qual ha gestionat des de la seva creació. Els professionals d'inversió segueixen un enfocament fonamental basat en la investigació que busca crear una cartera concentrada en empreses infravalorades amb un potencial de creixement no reconegut. De mitjana, cada membre de l'equip d'inversió de 12 persones d'Eagle té més de 20 anys d'experiència en inversions. Els actius sota gestió d'Eagle són d'uns 36.000 milions de dòlars.

ELEVA Capital SAS

ELEVA Capital SAS és una empresa de gestió d'actius independent fundada el 2014, amb seus a París i Londres. L'empresa ofereix diverses estratègies centrades en Europa que inclouen, entre d'altres, renda variable europea (que inclouen valors d'empreses europees de petita i mitjana capitalització), inversions d'impacte i renda fixa. En cada una d'aquestes classes d'actius s'aplica una filosofia diferent i disciplinada, que es basa en les principals conviccions de l'equip sobre la generació d'alfa. L'ELEVA té més de 60 empleats, dels quals 18 són professionals de la inversió i al voltant de 17.000 milions d'euros en actius sota gestió.

Fidelity International

Fidelity International es va formar l'any 1969 per servir mercats no nord-americans dins del grup Fidelity. L'entitat es va escindir de l'organització nord-americana l'any 1980 i es va convertir en una empresa independent, i és propietat privada de la direcció i la família Johnson. Fidelity International opera arreu del món en més de 25 ubicacions. Amb més de 330 professionals de la inversió, Fidelity International gestiona actius valorats en més d'1,055 bilions de dòlars dels EUA en actius per a una àmplia gamma de clients institucionals, professionals i particulars. L'enfocament d'inversió de l'empresa es basa en una investigació activa de valors ascendent, tot aprofitant les seves grans capacitats d'investigació amb l'objectiu de proporcionar una anàlisi exclusiva a les seves societats gestores.

JP Morgan Asset Management (UK) Limited

JP Morgan Asset Management (JPMAM) és un líder mundial en gestió d'inversions. L'empresa té uns 4,8 bilions de dòlars dels EUA en actius sota gestió. JPMAM té més de 150 anys d'experiència en inversió i més de 1100 professionals de la inversió a la seva xarxa internacional, i els seus clients inclouen institucions, inversors particulars i persones amb un patrimoni net elevat en tots els principals mercats mundials. JPMAM ofereix productes de gestió d'inversions mundials en renda variable, renda fixa, immobiliària, fons de cobertura, capital privat i estratègies de liquiditat. Disposa d'oficines a més de 20 països d'arreu del món, entre els quals es troben centres d'inversió a Londres, Hong Kong, Tòquio i Nova York.

Lansdowne Partners (UK), LLP

Lansdowne Partners, fundada el 1998, és una boutique de gestió d'inversions mundials amb equips d'inversió que gestionen una àmplia gamma d'estratègies de renda variable en diversos països i que aplica un enfocament d'inversió basat en una investigació fonamental rigorosa i un compromís profund amb les empreses. La base de clients institucionals de l'empresa està integrada principalment per fons de pensions, dotacions i fundacions, fons sobirans i gestors de patrimoni. Lansdowne Partners gestiona actius de al voltant de 10.000 milions de dòlars dels EUA, amb 15 professionals de la inversió.

Mediobanca SGR S.p.A.

Mediobanca és la branca de gestió d'actius del Grup Mediobanca. Gestiona un ventall de solucions d'inversió d'enfocaments quantitatius i discrecionals en carteres amb múltiples actius, renda variable i renda fixa, determinades per l'anàlisi fonamental i l'optimització. El setembre del 2025, després de completar una oferta pública d'adquisició i un canvi d'accions, Mediobanca va passar a formar part del grup Banca Monte dei Paschi di Siena SpA. La firma té la seu a Milà (Itàlia), i té uns actius sota gestió (AUM) d'uns 16.000 milions d'euros.

PERFIL DE LES SOCIETATS GESTORES DELEGADES D'INVERSIONS CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Mediolanum Gestione Fondi (MGF) es va crear l'any 2000. Amb seu a Milà, és part de Mediolanum Group i té uns 10.000 milions d'euros en actius sota gestió que cobreixen diversos fons d'inversió i de pensions en diferents classes d'actius. L'enfocament d'inversió d'MGF combina una visió de descendent, la qual està impulsada pel seu comitè d'inversions, i un enfocament ascendent liderat per les seves societats gestores de cartera respectives.

Morgan Stanley Investment Management Limited

Morgan Stanley Investment Management (MSIM) forma part de Morgan Stanley Group, un banc d'inversió multinacional nord-americà i una empresa de serveis financers. MSIM es va establir el 1975 i és una societat gestora d'actius internacional líder i centrada en la gestió activa d'alta convicció. Té més de 1.300 professionals de la inversió en més de 25 països que gestionen prop d'1,8 bilions de dòlars dels EUA en actius. L'empresa ofereix solucions d'inversió i gestió de riscos a inversors i institucions individuals, com ara corporacions, plans de pensions, fons sobirans, governs i bancs centrals.

Neuberger Berman Europe Limited

Neuberger Berman, fundada el 1939, és una societat gestora d'inversions privada, independent i propietat dels empleats. Disposa d'oficines a 40 ciutats del món i gestiona diverses estratègies de renda variable, renda fixa, capital privat i alternatives en nom d'institucions, assessors i inversors individuals de tot el món. Amb més de 770 professionals de la inversió i més de 2.900 empleats en total, el 31 de desembre del 2024, l'empresa gestiona prop de 563.000 milions de dòlars.

Ninety One Ltd (UK)

Ninety One és una gestora d'inversions mundials activa amb capacitats en renda variable, renda fixa i actius múltiples. La firma es va fundar el 1991 i cotitza a la Borsa de Johannesburg i a la Borsa de Londres. Ninety One opera a 16 països i té més de 1.200 empleats, dels quals 260 són professionals de la inversió. L'empresa gestiona al voltant de 215.000 milions de dòlars dels EUA en actius.

NZS Capital

NZS Capital és una boutique especialitzada en inversions que gestiona actius per valor de prop de 4.000 milions de dòlars dels EUA amb cinc professionals de la inversió. La firma es va fundar a Denver el 2019 amb un enfocament en la gestió d'estratègies de renda variable sense restriccions en nom d'inversors institucionals. NZS i creu que les empreses que generin resultats positius per als seus inversors, clients, empleats, proveïdors, societat i medi ambient seran les que més guanys generin a llarg termini. A principis del 2020, NZS va formar una associació estratègica amb Jupiter Asset Management, que va permetre que aquesta darrera agafés una participació del 25 % a NZS i proporcionés la distribució i el suport operatiu.

Robeco Institutional Asset Management B.V.

Robeco Institutional Asset Management té les seves arrels el 1929 i la seu a Rotterdam (Països Baixos). Robeco, que ara és propietat total d'ORIX Corporation, el conglomerat empresarial japonès, ofereix una àmplia gamma d'inversions actives per a inversors institucionals i privats de tot el món. Robeco gestiona aproximadament 262.000 milions d'euros en actius sota gestió, la major part dels quals es troben en estratègies ambientals, socials i integrades en la governança. La companyia té més de 15 oficines a tot el món i uns 1000 empleats.

Schroders Investment Management Limited

Schroders, fundada el 1804, és una societat gestora d'inversions internacional amb seu a Londres. L'empresa gestiona més de 730.000 milions d'euros en actius per a institucions, intermediaris i particulars, i donava feina a unes 6.000 persones a més de 38 ciutats d'arreu del món. Schroders se centra a oferir solucions distintives i rellevants a cada client amb classes d'actius de renda variable, renda fixa, actius múltiples, privats i alternatius.

Sector Gamma AS

Sector Gamma és una empresa d'inversió independent, propietat dels socis, amb seu a Noruega. L'empresa es va fundar el 2006 i està formada per cinc professionals de la inversió dedicats a la renda variable mundial amb especialització en assistència sanitària. Sector Gamma gestiona al voltant de 4.000 milions en actius.

PERFIL DE LES SOCIETATS GESTORES DELEGADES D'INVERSIONS CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

Sustainable Growth Advisers

Sustainable Growth Advisers (SGA), fundada l'any 2003, és una empresa de gestió d'actius especialitzada en la inversió en capital de creixement. L'empresa fa servir investigació fonamental descendent centrada en les empreses més previsibles, sostenibles, d'alta qualitat i de fort creixement en l'àmbit mundial. L'empresa té més de 30 empleats, entre els quals hi ha 13 membres de l'equip d'inversió, que gestionen aproximadament 18.000 milions de dòlars dels EUA en actius. SGA té la seu a Stamford, Connecticut.

Tenax Capital Limited

Tenax es va fundar l'any 2004 a Londres com a gestora d'inversions boutique. Està especialitzada en inversions alternatives europees amb una orientació a la rendibilitat absoluta i gestiona uns 2.700 milions d'euros en actius. Tenax té 14 professionals de la inversió, i les seves estratègies inclouen renda variable, crèdit, renda fixa, deute privat i valors vinculats a assegurances.

The Putnam Advisory Company, LLC

Fundada el 1937, Putnam Advisory Company és una empresa global de gestió d'actius que ofereix estratègies d'accions, renda fixa i d'actius múltiples. L'empresa té la seu a Boston, amb oficines de recerca a Londres i Singapur, i compta amb un total de més de 50 professionals de la inversió. L'1 de gener del 2024, Franklin Resources, Inc. (que opera com a Franklin Templeton) va adquirir Putnam de Great-West Lifeco, Inc. Putnam gestiona actius valorats en uns 162.000 milions de dòlars dels EUA.

TREA Asset Management SGIIC SA

Trea Asset Management es va crear el 2006 després de l'escissió de Fibanc. L'empresa és una organització amb serveis complets d'inversió i gestió d'actius que ofereix solucions de gestió d'actius tradicionals i alternatives per a inversors particulars i institucionals tant en renda fixa com variable. Els seus actius sota gestió són d'aproximadament 10.000 milions de dòlars dels EUA. L'empresa té oficines a Madrid i Barcelona, i més de 10 professionals de la inversió.

Wellington Management

Les arrels de Wellington Management les trobem en la creació del fons Wellington el 1928. Amb prop d'1,3 bilions de dòlars dels EUA en actius gestionats, es troba entre les gestores d'inversions més grans del món, i és assessora d'inversions per a més de 3.000 clients de més de 60 ubicacions. Wellington té la seu a Boston (Massachusetts) i disposa d'oficines d'inversió en 19 ubicacions més de tot el món amb més de 800 professionals de la inversió. L'empresa se centra únicament en la gestió d'actius: de renda variable global i renda fixa a divises i matèries primeres. Els seus equips d'inversió especialitzats fan investigacions pròpies i independents que es comparteixen a totes les àrees de l'organització.

INFORME D'AUDITORIA INDEPENDENT PER ALS PARTÍCIPS DELS SUBFONS DE CHALLENGE FUNDS

Informe sobre l'auditoria dels estats financers

Opinió

En la nostra opinió, els estats financers de Challenge Funds:

- expressen una imatge fidel i exacta de la situació financera, actius i passius del subfons a 31 de desembre del 2025, així com dels guanys en l'exercici fiscal que s'ha tancat;
- s'han preparat adequadament d'acord amb la pràctica comptable generalment acceptada a Irlanda [normes de comptabilitat emeses pel Financial Reporting Council («Consell d'informació financera») del Regne Unit, inclosa la Norma d'Informació Financera 102 «la Norma d'Informació Financera aplicable al Regne Unit i a la República d'Irlanda i la llei d'Irlanda»]; i
- s'han preparat adequadament d'acord amb les normes de les Comunitats Europees del 2011 (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) del 2011 (amb les seves modificacions)

Hem auditat els estats financers, inclosos en l'Informe anual i els Estats financers auditats («l'Informe anual»), que comprenen:

- la Declaració de situació financera el 31 de desembre del 2025;
- el Compte de resultats globals per a l'exercici finalitzat;
- l'Estat de canvis en els actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables per a l'exercici finalitzat;
- l'Inventari de la cartera per a cada subfons el 31 de desembre del 2025; i
- la Memòria dels estats financers, que inclou una descripció de les polítiques comptables.

Bases per a l'opinió

Hem dut a terme la nostra auditoria d'acord amb les Normes internacionals d'auditoria (Irlanda) («NIA (Irlanda)») i la legislació aplicable. Les nostres responsabilitats d'acord amb les NIA (Irlanda) es descriuen a continuació en la secció «Responsabilitat de l'auditor per l'auditoria de comptes anuals» del nostre informe. Creiem que les proves d'auditoria que hem obtingut són suficients i adequades per proporcionar una base per a emetre la nostra opinió.

Independència

Continuem sent independents del fideïcomís d'acord amb els requisits ètics rellevants per a la nostra auditoria dels estats financers a Irlanda, inclosa la Norma Ètica emesa de l'IAASA (Autoritat de Supervisió de Comptabilitat i Auditoria d'Irlanda) i hem complert amb les nostres altres responsabilitats ètiques d'acord amb aquests requisits.

Conclusions relacionades amb la hipòtesi d'empresa en funcionament

En funció del treball que hem realitzat, no hem identificat cap incertesa material relacionada amb esdeveniments o condicions que, de forma individual o col·lectiva, puguin generar dubtes significatius sobre la capacitat dels subfons de continuar com a empresa en funcionament durant un període d'un mínim de dotze mesos a partir de la data en què s'autoritza la publicació dels estats financers.

En l'auditoria dels estats financers, hem conclòs que l'ús per part de la societat gestora de la base comptable de l'empresa en funcionament en la preparació dels estats financers és adequat.

Tanmateix, com que no es poden predir tots els esdeveniments o condicions futurs, aquesta conclusió no és una garantia quant a la capacitat dels subfons de continuar com a empresa en funcionament.

Les nostres responsabilitats i les responsabilitats de la societat gestora pel que fa a la hipòtesi d'empresa en funcionament es descriuen a les seccions pertinents d'aquest informe.

INFORME D'AUDITORIA INDEPENDENT PER ALS PARTÍCIPS DELS SUBFONS DE CHALLENGE FUNDS (continuació)

Informes sobre altra informació

L'altra informació inclou tota la informació inclosa en l'Informe anual que no siguin els estats financers i l'informe dels nostres auditors al respecte. La societat gestora d'inversions és responsable de la resta d'informació. La nostra opinió sobre els estats financers no cobreix la resta d'informació i, en conseqüència, no expressem una opinió d'auditoria ni cap forma de garantia al respecte.

En relació amb la nostra auditoria dels estats financers, la nostra responsabilitat és llegir l'altra informació i, en fer-ho, considerar si aquesta altra informació és substancialment incompatible amb els estats financers o amb els coneixements que hem obtingut en l'auditoria o si sembla que conté errors materials d'alguna altra manera. Si identifiquem incompatibilitats materials o errors materials aparents, se'ns demana que realitzem procediments per concloure si hi ha un error material en els estats financers o un error material de l'altra informació. Si, segons la feina que hem dut a terme, concloem que hi ha un error material d'aquesta altra informació, estem obligats a informar d'aquest fet. No tenim res a informar sobre aquestes responsabilitats.

Responsabilitats dels estats financers i de l'auditoria

Responsabilitats de la societat gestora pels estats financers

Tal com s'explica amb més detall a la declaració de responsabilitats de la Societat gestora que es mostra a la pàgina 9, aquesta n'és responsable de la preparació, d'acord amb el marc aplicable, d'uns estats financers que donin una visió fidel i justa.

La societat gestora també n'és responsable d'aquell control intern que determini necessari per permetre la preparació d'estats financers que no tinguin errors materials, siguin deguts a frau o a error.

En la preparació dels estats financers, la societat gestora és responsable d'avaluar la capacitat del Subfons de continuar com empresa en funcionament, divulgant, segons correspongui, assumptes relacionats amb les normes de comptabilitat principals d'empresa en funcionament a menys que la societat gestora tingui la intenció de deixar d'operar, o que no tingui una alternativa realista a fer-ho.

Responsabilitats dels auditors per l'auditoria dels estats financers

Els nostres objectius són obtenir garanties raonables sobre si els estats financers en el seu conjunt no contenen errors materials, sigui per frau o per error, i emetre un informe d'auditoria que inclogui la nostra opinió. Les garanties raonables constitueixen un alt nivell de seguretat, però no una garantia que una auditoria realitzada d'acord amb les NIA (Irlanda) sempre detectaran un error material quan existeixi. Els errors poden derivar-se de frau o d'error i es consideren materials si, de manera individual o en el seu conjunt, es pot esperar que puguin influir en les decisions econòmiques que els usuaris prenen sobre la base d'aquests estats financers.

Les nostres proves d'auditoria poden incloure la comprovació de la totalitat de determinades transaccions i saldos, possiblement mitjançant tècniques d'auditoria de dades. Tot i això, normalment consisteix a seleccionar un nombre limitat d'elements per comprovar-los, en lloc de provar poblacions completes. Sovint intentarem seleccionar determinats articles per sotmetre'ls a proves en funció de la seva mida o característiques de risc. En altres casos, utilitzarem el mostreig d'auditoria per permetre'ns treure una conclusió sobre la totalitat de la qual s'ha seleccionat la mostra.

Trobareu una descripció addicional de les nostres responsabilitats en l'auditoria dels estats financers al lloc web de l'IAASA a:

https://iaasa.ie/wp-content/uploads/docs/media/IAASA/Documents/audit-standards/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf

Aquesta descripció forma part del nostre informe d'auditoria.

INFORME D'AUDITORIA INDEPENDENT PER ALS PARTÍCIPS DELS SUBFONS DE CHALLENGE FUNDS (continuació)

Ús d'aquest informe

Aquest informe, inclosa l'opinió, s'ha elaborat únicament per als partícips de cadascun dels subfons com a organisme, de conformitat amb els Reglaments de les Comunitats Europees del 2011 (Organisme d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) (amb les seves modificacions) i sense cap altre propòsit. En donar aquesta opinió, no acceptem ni assumim cap responsabilitat per cap altre propòsit o davant de qualsevol altra persona a qui es mostri aquest informe o a les mans de la qual pugui arribar, tret que s'acordi expressament amb el nostre consentiment previ per escrit.

PricewaterhouseCoopers
Chartered Accountants and Registered Auditors
Dublín
22 d'abril del 2026

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	3.006.680.282	2.584.069.599	791.511.741	591.420.400
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	260.621.480	14.710.379	177.617.541	67.170.679
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	1.333.664	-	457.118	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	16	72.413	12.857	52.992
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	93.696.061	62.473.213	3.562.849	513.798
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	14.910.582	22.601.768	7.209.626	1.977.127
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	580.000	1.450.000	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	2.102.843	283.248	429.070	612.561
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	5.893.218	5.032.310	2.629.259	1.054.960
Interessos i dividends a cobrar, total (nota 2)	1.504.597	1.195.820	263.947	232.429
Altres actius	18.671	102.689	212.595	470.628
TOTAL ACTIU	3.387.341.414	2.691.991.439	983.906.603	663.505.574
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	5.418.032	-	526.000
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	1.058.959	745.771	18.171	29.195
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	12.966.464	-	18.519.173	10.097.703
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	1.481.677	6.218.495	590.588	196.754
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	2.250.000	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	2.180.678	385.285	431.869	609.148
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	1.053.381	1.264.825	307.872	391.864
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	6.925.460	5.498.464	1.980.440	1.375.971
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	16.280.694	29.254.442	10.144.274	3.001.779
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	632.810	453.404	212.810	339.025
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	42.580.123	51.488.718	32.205.197	16.567.439
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	3.344.761.291	2.640.502.721	951.701.406	646.938.135

Signat en representació de la societat gestora el 22 d’abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	144.572.505,090	117.486.619,522	110.571.646,596	84.456.312,845
Valor liquidatiu de la participació	20,410	20,365	7,618	6,681
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	18.991.477,272	12.254.711,762	7.671.873,229	5.887.976,473
Valor liquidatiu de la participació	19,077	17,418	10,534	9,146
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	984.018,478	1.091.456,339	1.782.326,009	2.057.673,175
Valor liquidatiu de la participació	25,375	25,342	12,468	10,885
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	183.737,805	202.147,431	322.526,764	376.487,508
Valor liquidatiu de la participació	36,610	33,453	19,631	17,021

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	285.467.059	227.036.563	80.410.279	68.635.110
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	18.155.850	15.553.605
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	69.900	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	920.294	309.641	3.708.483	348.572
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	-	-	567.829	415.055
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	733.156	518.138	311.058	170.434
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	1.752	51	7.737	52
Altres actius	1.977	2.461	31.909	48.872
TOTAL ACTIU	287.124.238	227.866.854	103.263.045	85.171.700
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	-	138.279
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	-	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	-	-	69.900	-
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	-	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	368.590	294.883	9.263	115.174
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	592.031	477.118	213.867	183.425
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	2.905.328	2.317.945	1.049.271	456.916
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	56.914	44.735	25.289	50.785
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	3.922.863	3.134.681	1.367.590	944.579
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES				
	283.201.375	224.732.173	101.895.455	84.227.121

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	27.879.232,484	28.593.602,096	11.146.509,191	10.597.202,054
Valor liquidatiu de la participació	9,112	6,910	8,560	7,356
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	1.932.530,905	2.365.362,838	414.947,544	464.158,750
Valor liquidatiu de la participació	15,086	11,479	15,612	13,524

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	55.041.910	37.815.410	352.349.721	294.056.822
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	5.826.325	3.914.172	66.683.319	71.558.575
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	76.618	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	2.830	430.001
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	1.862.826	1.467.022	11.195.655	7.512.537
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	481	481	5.329.107	2.090.108
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	-	5.049.782
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	194.913	66.810	860.379	695.128
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	2.670	232	302.124	221.853
Altres actius	2.086	133.623	74.526	121.866
TOTAL ACTIU	62.931.211	43.397.750	436.874.279	381.736.672
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	2.712	375.277
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	174.004	93.451
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	8	59.002
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	-	-	135.757	225.940
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	50
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	-	-	4.872.680
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	128.675	47.739	263.676	255.188
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	133.307	95.541	903.475	796.073
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	638.369	449.827	4.391.655	2.890.410
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	49.211	23.450
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	96.637	119.360	70.660	184.855
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	996.988	712.467	5.991.158	9.776.376
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	61.934.223	42.685.283	430.883.121	371.960.296

Signat en representació de la societat gestora el 22 d’abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	4.065.123,382	3.986.882,876	40.222.727,428	38.295.806,412
Valor liquidatiu de la participació	13,495	9,103	9,438	8,517
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	4.001.356,218	4.151.292,258
Valor liquidatiu de la participació	-	-	10,235	8,505
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	252.590,289	337.213,761	611.268,561	705.186,744
Valor liquidatiu de la participació	28,008	18,958	11,955	10,758
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	153.067,940	178.451,883
Valor liquidatiu de la participació	-	-	19,481	16,251

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	569.033.373	528.450.903	429.236.512	439.914.477
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	137.053.672	123.691.488	17.322.485	22.588.611
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	243.415	-	182.194	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	2.265	1.519	-	227.457
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	15.813.375	7.791.616	9.149.015	7.755.926
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	4.540.377	1.370.729	3.785.513	4.452.360
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	21.107.758	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	1.604.721	1.272.483	1.187.592	1.287.390
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	1.025.795	629.897	830.301	368.701
Altres actius	110.375	178.515	4.413	12.217
TOTAL ACTIU	729.427.368	684.494.908	461.698.025	476.607.139
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	362.768	66.216	674.996
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	6.098	58.397	332
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	-	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	382.137	1.121	137.513	2.218.789
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	325.324	20.623.795	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	369.553	427.391	168.904	438.388
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	1.631.960	1.527.805	981.516	999.145
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	7.457.692	649.212	-	3.702.165
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	1.059.347	503.263	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	115.725	319.359	90.810	80.943
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	11.341.738	24.420.812	1.503.356	8.114.758
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	718.085.630	660.074.096	460.194.669	468.492.381

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	62.521.375,925	64.928.884,618	55.513.860,295	54.996.244,613
Valor liquidatiu de la participació	10,887	9,583	8,048	8,237
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	1.619.048,062	1.854.562,467	897.834,507	1.004.882,070
Valor liquidatiu de la participació	23,110	20,416	14,968	15,395

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*		CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	1.295.871.223	1.120.746.895	713.342.374	633.303.626
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	69.374.275	61.273.593	63.375.469	152.105.258
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	3.539.697	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	1.303.783	-	662.133	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	555.999	146.525	401.732
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	23.694.015	25.832.587	12.335.130	13.997.145
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	9.069.236	7.722.242	7.107.029	5.397.355
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	178.807	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	208.969	855.262	15.186	632.948
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	4.773.805	4.212.854	1.846.995	2.051.708
Interessos i dividends a cobrar, total (nota 2)	445.550	524.413	459.099	484.815
Altres actius	11.974	148.596	7.516	518.755
TOTAL ACTIU	1.404.752.830	1.221.872.441	803.015.960	808.893.342
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	1.747.874	-	1.035.732
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	175.887	748	258.315	683
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	12.066	10	18	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	1.304.383	2.828.548	662.133	2.755.924
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	503.230	1.445.214	1.701.113	233.523
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	737.411	1.238.385	656.847	598.883
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	2.924.963	2.590.183	1.683.968	1.725.176
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	10.460.370	12.962.872	2.658.785	2.988.275
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	270.047	219.137	196.979	417.320
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	16.388.357	23.032.971	7.818.158	9.755.516
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES				
	1.388.364.473	1.198.839.470	795.197.802	799.137.826

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*		CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	95.755.509,117	88.209.447,682	114.933.071,646	113.259.630,020
Valor liquidatiu de la participació	14,228	13,290	6,786	6,895
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	939.304,827	1.024.909,019	1.131.893,858	1.321.033,633
Valor liquidatiu de la participació	27,582	25,848	13,456	13,745

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	966.222.179	861.576.128	3.074.263.324	2.690.620.031
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	53.182.149	45.868.841	346.384.706	309.617.720
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	997.234	-	1.460.861	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	655.810	-	1.341.020
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	699.230	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	15.726.537	5.620.404	106.522.808	43.714.631
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	6.992.148	4.550.099	19.887.302	12.158.418
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	260.000	260.000	440.000	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	1.187.902	1.630.615	-	2.793.200
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	2.748.848	2.014.517	10.647.822	8.201.737
Interessos i dividends a cobrar, total (nota 2)	371.605	410.239	745.910	556.734
Altres actius	61.286	127.331	1.010.993	1.271.893
TOTAL ACTIU	1.048.449.118	922.713.984	3.561.363.726	3.070.275.384
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	794.619	1.196.571	2.367.928
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	207.112	7.859	415.194	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	764.559	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	1	2	-	7
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	3.477.672	636.018	900.127	2.009.448
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	282.625	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	884.469	714.442	2.048.902	2.885.604
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	2.154.369	1.956.853	7.461.307	6.435.105
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	10.662.590	9.996.702	36.106.338	31.595.817
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	41.716	-	-	-
Altres despeses a pagar	423.144	744.334	644.807	1.322.840
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	18.615.632	15.133.454	48.773.246	46.616.749
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES				
	1.029.833.486	907.580.530	3.512.590.480	3.023.658.635

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	142.760.352,509	140.495.137,553	245.063.153,099	230.698.166,710
Valor liquidatiu de la participació	7,085	6,326	14,062	12,812
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	1.392.152,198	1.593.450,032	2.070.393,582	2.313.966,529
Valor liquidatiu de la participació	13,207	11,842	32,119	29,387

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	1.707.807.930	813.675.160	-	-
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	-	-
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	2.996.375.850	2.444.022.300	133.988.336	65.180.639
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	318.252.493	64.733.422	1.972.168	12.372.669
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	-	-	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	39.722.817	43.737.488	1.391.045	923.106
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	16.840.130	5.692.586	16.102	27.984
Altres actius	20.283	25.434	27.605	28.588
TOTAL ACTIU	5.079.019.503	3.371.886.390	137.395.256	78.532.986
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	233.210	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	149.295.405	-	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	11.378.700	7.109.154	312.185	80.363
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	1.973.220	697.356	107.504	60.669
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	847.251	502.904	22.401	11.643
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	163.494.576	8.309.414	675.300	152.675
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	4.915.524.927	3.363.576.976	136.719.956	78.380.311

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	682.800.386,626	474.371.008,210	25.564.278,554	12.666.148,820
Valor liquidatiu de la participació	7,147	7,019	5,108	5,614
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	2.738.528,778	2.636.876,586	605.330,754	653.602,123
Valor liquidatiu de la participació	13,078	12,851	10,119	11,132

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	1.214.217.877	1.040.773.624	208.550.687	176.215.541
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	-	-
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	4.989.100	224.985.483	216.792.251
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	358.410	678.430	2.875	98.272
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	168.369	2.149.271
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	28.083.271	16.174.943	15.095.391	13.708.237
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	2.285.118	2.641.978	792.772	542.697
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	340.000	140.000
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	2.193.326	33.995.728
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	1.768.889	2.448.789	419.946	1.819.105
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	13.052.861	12.016.749	4.148.527	3.977.636
Altres actius	8.307	9.438	3.064	3.243
TOTAL ACTIU	1.259.774.733	1.079.733.051	456.700.440	449.441.981
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	43.920	885.580	21.862	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	1.179.772	1.485.015
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	19	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	374.948	497.388	431.524	352.319
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	260.000	300.000
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	1.590.642	8.221.146	15.511.138
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	259.743	44.087	132.940	96.795
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	1.284.740	1.082.721	582.910	545.122
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	530.060	3.653.315	80.256	722.628
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	242.512	174.357	85.981	67.099
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	2.735.923	7.928.090	10.996.410	19.080.116
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	1.257.038.810	1.071.804.961	445.704.030	430.361.865

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	172.987.303,330	150.284.735,016	36.399.925,597	32.689.905,692
Valor liquidatiu de la participació	7,181	7,045	4,821	5,153
Nombre de participacions «B» en circulació	2.137.755,763	1.707.758,033	951.374,693	796.164,496
Valor liquidatiu de la participació	4,495	4,527	4,306	4,687
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	43.108.469,526	42.119.033,889
Valor liquidatiu de la participació	-	-	6,013	5,947
Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	584.973,795	541.836,849
Valor liquidatiu de la participació	-	-	4,149	4,200
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	325.820,684	317.496,293	160.831,769	163.297,290
Valor liquidatiu de la participació	12,385	12,244	9,314	10,017
Nombre de participacions «B» en circulació	136.479,322	160.811,272	136.831,849	181.974,493
Valor liquidatiu de la participació	8,597	8,649	8,340	9,149
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	89.155,467	116.842,638
Valor liquidatiu de la participació	-	-	10,349	10,251
Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	115.390,062	118.109,531
Valor liquidatiu de la participació	-	-	7,990	8,076

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	1.719.676.785	1.556.597.129	1.247.111.953	1.037.434.922
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	81.533.184	64.246.729
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	7.936.191	-	292.730.427	302.729.466
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	1.218.221	2.414.405	778.759	345.403
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	2.151.911	6.016.772	2.582.329	3.761.506
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	671.758	3.702.192	128.867	164.237
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	15.373.826	47.577.978	58.669.661	115.518.262
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	27.961.534	21.829.489	23.209.329	19.790.062
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	2.880.000	1.110.000	2.466.025
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	-	656.991
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	3.839.698	7.918.786	2.029.749	5.997.222
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	22.620.637	18.427.796	14.825.222	12.103.618
Altres actius	118.268	14.820	11.682	12.685
TOTAL ACTIU	1.801.568.829	1.667.379.367	1.724.721.162	1.565.227.128
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	933.694	5.910.437	2.441.104	3.135.511
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	140.413	8.577.677	7.314.026	4.385.092
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	3.284.322	1.315.111	-	345.998
Descoberts bancaris (nota 10)	12.915.734	-	37	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	15.918.114	8.320.942	7.872.202	10.266.034
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	990.000	-	15.900.000	100.000
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	-	-	2.982.453
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	1.467.107	1.321.389	768.321	492.250
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	2.076.058	1.866.255	2.353.580	2.092.297
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	226.283	169.400	-	127.984
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	775.658	1.253.096	24.701	197.426
Altres despeses a pagar	344.086	238.526	321.825	239.203
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	39.071.469	28.972.833	36.995.796	24.364.248
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	1.762.497.360	1.638.406.534	1.687.725.366	1.540.862.880

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	186.494.969,467	174.293.260,560	176.735.096,248	156.299.734,912
Valor liquidatiu de la participació	9,151	9,111	5,503	5,815
Nombre de participacions «B» en circulació	8.276.981,575	7.009.501,065	5.157.101,161	4.110.543,036
Valor liquidatiu de la participació	5,384	5,503	4,413	4,754
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	88.704.671,433	78.876.748,558
Valor liquidatiu de la participació	-	-	7,479	7,352
Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	3.114.169,966	3.530.917,878
Valor liquidatiu de la participació	-	-	4,873	4,918
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	502.927,565	488.558,992	359.663,979	325.849,008
Valor liquidatiu de la participació	15,681	15,646	10,631	11,258
Nombre de participacions «B» en circulació	346.905,797	403.823,713	264.547,605	310.527,945
Valor liquidatiu de la participació	10,068	10,300	8,587	9,325
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	-	-	437.636,047	468.837,525
Valor liquidatiu de la participació	-	-	12,671	12,483
Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	240.217,906	292.080,625
Valor liquidatiu de la participació	-	-	9,021	9,122

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA
A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	2.280.466.966	2.110.028.669	656.131.491	686.519.518
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	357.332.891	304.459.290	8.997.826	9.568.602
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	189.875.084	118.802.119
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	1.469.466	-	532.286	293.464
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	9.951	98.485	2.456.670	622.132
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	67.602.635	32.606.532	20.566.111	88.571.158
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	13.729.759	7.403.579	6.838.950	8.422.014
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	1.260.000	-	-	2.240.000
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	912.187	268.068	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	9.772.522	7.204.453	1.269.010	3.224.588
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	1.320.119	1.096.725	9.855.086	9.950.050
Altres actius	954.259	1.402.260	226.607	258.990
TOTAL ACTIU	2.734.830.755	2.464.568.061	896.749.121	928.472.635
PASSIU				
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	15.501	1.636.982	851.569	2.265.742
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	1.539.787	872.822	374.092	4.133.768
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	3.440	10.638	4.149	2.981
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	4.498.489	5.625	1.577.193	2.983.385
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	2.650.000	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	1.613.260	446.255	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	946.625	1.638.809	662.444	1.188.373
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	6.413.126	5.835.031	1.318.662	1.385.312
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	14.666.953	24.941.623	3.890.298	89.395
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	253	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	498.439	1.301.914	193.393	232.725
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	30.195.620	36.689.952	11.521.800	12.281.681
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	2.704.635.135	2.427.878.109	885.227.321	916.190.954

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador: Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació	154.704.249,221	145.871.632,277	145.056.919,833	147.196.837,313
Valor liquidatiu de la participació	14,582	13,773	4,759	4,659
 Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	7.703.241,783	9.698.012,088
Valor liquidatiu de la participació	-	-	4,351	4,350
 Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	26.136.487,525	27.060.372,135	-	-
Valor liquidatiu de la participació	14,001	12,293	-	-
 Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació	4.076.198,465	4.502.471,802	8.582.251,672	10.031.757,190
Valor liquidatiu de la participació	18,217	17,232	10,735	10,473
 Nombre de participacions «B» en circulació	-	-	8.403.425,526	10.090.191,990
Valor liquidatiu de la participació	-	-	8,237	8,242
 Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació	321.911,533	365.224,331	-	-
Valor liquidatiu de la participació	26,623	23,449	-	-

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d’aquests estats financers.

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	4.705.958.666	4.202.335.049	748.435.361	701.394.716
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	-	-
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	-	-	66.151.781	31.674.726
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	470.869	-	953.571	199.409
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	9.790.004	21	-	-
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	161.014.780	76.107.704	22.991.981	23.165.578
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	10.142.126	5.509.810	25.324.766	16.245.035
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	17.440.000	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	1.745.552	468.965	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	12.219.916	9.415.359	2.605.595	1.557.141
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	2.622.011	2.188.967	6.306.566	5.511.606
Altres actius	40.817	486.820	6.196	10.716
TOTAL ACTIU	4.904.004.741	4.313.952.695	872.775.817	779.758.927
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	14.884	1.225.107	127.709	5.000.722
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	309	24.838.317	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	1.093	-	-	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	2.733.687	8.491	898.491	2.333.390
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	12.970.000	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	2.944.401	638.166	-	1.075.155
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	7.138.725	10.467.766	658.979	644.327
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	12.838.030	11.389.959	1.835.586	1.628.111
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	869.453	678.146	164.547	127.444
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	39.510.582	49.245.952	3.685.312	10.809.149
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	4.864.494.159	4.264.706.743	869.090.505	768.949.778
Mediolanum Classe P				
Nombre de participacions «A» en circulació	246.379.328,391	232.861.940,696	48.395.959,158	43.093.514,543
Valor liquidatiu de la participació	19,744	18,314	17,958	17,844

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU				
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	383.963.868	346.725.637	316.998.981	271.354.609
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-	-	-
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	35.358.695	34.547.618	-	-
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	34.135	-	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	7.317.854	6.346.096	3.361.463	2.643.354
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	2.422.315	543.615	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	1.549.808	818.787	1.999.449	1.002.962
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	5.409.164	4.800.668	3.525.384	2.471.855
Altres actius	3.444	3.553	2.261	2.519
TOTAL ACTIU	436.059.283	393.785.974	325.887.538	277.475.299
PASSIU				
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>				
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	72.475	254.853	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-	-	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	34.135	121.620	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	-	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	382.666	239.157	327.591	364.736
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	590.130	532.882	315.223	264.611
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (swaps)	-	-	-	-
Altres despeses a pagar	92.435	66.768	66.470	49.729
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	1.171.841	1.215.280	709.284	679.076
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	434.887.442	392.570.694	325.178.254	276.796.223

Mediolanum Classe P				
Nombre de participacions «A» en circulació	34.001.811,218	29.448.561,637	26.304.863,637	22.574.402,869
Valor liquidatiu de la participació	12,790	13,331	12,362	12,262

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

DECLARACIÓ DE SITUACIÓ FINANCERA

A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Des. 2025	Des. 2024
ACTIU		
<i>Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>		
Inversions en valors mobiliaris (nota 16)	1.212.202.713	1.230.360.169
Inversions en fons d'inversió (nota 16)	-	-
Inversions en instruments del mercat monetari (nota 16)	291.864.560	143.104.850
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-
Opcions a valor just (nota 13, 16)	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-
Tresoreria i equivalents de tresoreria (nota 10)	3.261.364	6.293.966
Marge de tresoreria a cobrar dels corredors (nota 10)	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia (nota 10)	-	-
Imports a cobrar per vendes d'inversions (nota 2)	-	-
Imports a cobrar per subscripcions de participacions (nota 2)	4.956.771	2.238.084
Interessos i dividendes a cobrar, total (nota 2)	7.706.892	8.385.234
Altres actius	11.518	11.490
TOTAL ACTIU	1.520.003.818	1.390.393.793
PASSIU		
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>		
Contractes de futurs a valor just (nota 14, 16)	-	-
Contractes a termini sobre de divises a valor just (nota 12, 16)	-	-
Permutes financeres a valor just (nota 15, 16)	-	-
Descoberts bancaris (nota 10)	-	-
Marge de tresoreria a pagar als corredors (nota 10)	-	-
Tresoreria mantinguda com a garantia que es deu als corredors (nota 10)	-	-
Imports a pagar per compres d'inversions (nota 2)	-	-
Imports a pagar per reemborsaments de participacions (nota 2)	1.147.993	826.064
Comissions de gestió i assessorament a pagar (nota 7)	1.128.335	1.010.532
Comissions en funció de resultats a pagar (nota 8)	-	-
Impost sobre plusvàlues latent en inversions	-	-
Interessos a pagar en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-
Altres despeses a pagar	307.364	240.462
TOTAL PASSIU (llevat dels actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables)	2.583.692	2.077.058
ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES		
	1.517.420.126	1.388.316.735

Mediolanum Classe P		
Nombre de participacions «A» en circulació	147.080.769,700	136.786.917,885
Valor liquidatiu de la participació	10,317	10,149

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

Signat en representació de la societat gestora el 22 d'abril del 2026:

Administrador:

Administrador:

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	30.766.094	28.015.515	19.407.829	19.871.444
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	-	-
Interessos bancaris	4.711.764	3.685.307	395.230	359.927
Altres ingressos	609.572	307.220	184.182	315.466
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	216.590.898	310.351.044	52.742.466	42.262.738
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	20.299.725	(30.478.831)	677.893	(959.344)
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	781.837	20.755.956	1.951.262	1.299.679
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(14.546.912)	6.383.064	(139.593)	41.498
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(509.259)	-	(149.210)	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	(118.520.933)	346.729.462	68.064.645	7.799.981
Contractes de futurs (nota 2)	6.751.696	(7.402.991)	983.118	(580.119)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	(385.586)	(2.669.641)	(29.110)	145.880
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL INGRESSOS	146.548.896	675.676.105	144.088.712	70.557.150
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	67.210.109	53.521.968	18.023.394	15.520.916
Taxes de rendibilitat (nota 8)	16.601.495	22.081.986	10.625.214	3.570.951
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	575.640	469.407	155.130	195.402
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	70.031	73.379	23.768	29.639
Remuneració d'auditors	27.839	23.010	7.921	5.638
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	275.250	804.300	81.088	52.840
Costos de transacció	494.754	432.161	2.051.222	1.173.991
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	1.496.924	1.228.814	459.752	388.054
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	8.527.504	8.061.921	1.406.074	1.509.841
TOTAL DESPESES	95.279.546	86.696.946	32.833.563	22.447.272
TOTAL INGRESSOS NETS	51.269.350	588.979.159	111.255.149	48.109.878
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	51.269.350	588.979.159	111.255.149	48.109.878
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	51.269.350	588.979.159	111.255.149	48.109.878

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	11.346.712	10.723.684	1.666.445	1.941.421
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	-	-
Interessos bancaris	10.720	19.999	95.522	63.067
Altres ingressos	21.706	46.084	40.568	37.258
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	18.875.445	7.368.062	4.954.467	682.617
Plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	-	-	-	-
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	179.763	105.000	(52.293)	40.922
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(5.671)	4.264	(1.035)	372
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	49.107.416	28.519.896	10.085.972	6.888.039
Contractes de futurs (nota 2)	-	-	208.179	(355.867)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-	-	-
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL INGRESSOS	79.536.091	46.786.989	16.997.825	9.297.829
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	5.956.498	5.276.986	2.205.646	1.972.423
Taxes de rendibilitat (nota 8)	3.350.922	2.806.398	757.641	457.163
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	51.750	80.611	20.579	24.706
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	9.292	14.209	5.862	11.337
Remuneració d'auditors	2.358	1.958	848	734
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	25.677	23.519	8.063	10.230
Costos de transacció	153.866	124.600	19.889	11.302
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	127.661	115.301	53.657	52.628
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	48.585	126.945	222.226	260.504
TOTAL DESPESES	9.726.609	8.570.527	3.294.411	2.801.027
TOTAL INGRESSOS NETS	69.809.482	38.216.462	13.703.414	6.496.802
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	69.809.482	38.216.462	13.703.414	6.496.802
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	69.809.482	38.216.462	13.703.414	6.496.802

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	2.050.117	2.084.587	7.175.413	7.511.081
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	-	-
Interessos bancaris	28.343	37.817	427.335	485.583
Altres ingressos	1.799	83.698	220.904	148.370
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	3.171.573	5.174.942	17.222.808	9.627.884
Plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	-	-	2.402.973	990.355
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	-	-	3.420.100	3.832.742
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(156)	57	(1.670.002)	(296.742)
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	(555.291)	(1.261.648)
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	17.004.916	(1.633.590)	33.625.932	43.190.167
Contractes de futurs (nota 2)	-	-	449.184	(630.064)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-	(507.725)	426.683
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	59	(17.971)
TOTAL INGRESSOS	22.256.592	5.747.511	62.211.690	64.006.440
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	1.207.130	1.051.770	9.237.968	8.618.532
Taxes de rendibilitat (nota 8)	675.477	481.087	4.546.412	3.194.648
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	12.039	19.038	78.971	126.874
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	4.481	9.729	15.482	21.141
Remuneració d'auditors	518	372	3.586	3.241
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	4.195	14.245	45.615	101.883
Costos de transacció	25.995	17.621	481.582	737.023
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	37.228	36.385	206.615	205.250
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	97.554	30.980	762.598	885.338
TOTAL DESPESES	2.064.617	1.661.227	15.378.829	13.893.930
TOTAL INGRESSOS NETS	20.191.975	4.086.284	46.832.861	50.112.510
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	20.191.975	4.086.284	46.832.861	50.112.510
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	20.191.975	4.086.284	46.832.861	50.112.510

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	14.256.853	15.983.517	16.731.579	15.702.677
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	-	-
Interessos bancaris	366.150	440.786	357.646	360.040
Altres ingressos	272.490	482.671	883.922	83.993
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	43.224.370	14.040.393	12.417.064	57.362.706
(Minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	(123.403)	(153.358)	(630.778)	(44.282)
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	2.221.855	5.740.035	96.462	690.008
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(1.091.831)	(177.826)	(495.213)	355.892
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(113.470)	-	(71.361)	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	(1.082.364)	(2.756.335)	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	57.870.101	58.346.112	(23.923.635)	(11.874.507)
Contractes de futurs (nota 2)	606.183	(737.968)	790.974	(790.457)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	6.844	(4.740)	(285.522)	227.253
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	3.730	17.472	-	-
TOTAL INGRESSOS	116.417.508	91.220.759	5.871.138	62.073.323
DESEPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	17.149.024	16.556.636	10.573.342	11.146.487
Taxes de rendibilitat (nota 8)	7.870.111	842.102	-	4.408.595
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	132.762	200.238	89.884	102.583
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	18.235	25.450	13.524	21.209
Remuneració d'auditors	5.975	5.752	3.830	4.082
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	65.226	65.459	152.782	186.220
Costos de transacció	599.017	1.016.732	137.882	150.327
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	345.161	352.463	231.913	247.895
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	1.542.514	1.874.141	3.122.794	2.920.952
TOTAL DESPESES	27.728.025	20.938.973	14.325.951	19.188.350
TOTAL INGRESSOS/(DESEPESES) NETS	88.689.483	70.281.786	(8.454.813)	42.884.973
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA) DE L'EXERCICI	88.689.483	70.281.786	(8.454.813)	42.884.973
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	88.689.483	70.281.786	(8.454.813)	42.884.973

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*		CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	21.207.620	19.694.862	10.232.504	10.382.554
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	690.919	-
Interessos bancaris	1.087.383	1.431.813	634.649	862.666
Altres ingressos	93.916	163.547	13.477	325.941
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	95.495.740	107.797.069	(2.847.222)	32.149.201
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	(1.757.115)	170.617	(1.516.801)	362.671
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	2.464.699	2.392.794	324.394	(195.674)
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(1.171.157)	286.349	(662.844)	815.564
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(214.083)	-	(105.506)	-
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	(1.326.366)	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	16.904	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	18.783.726	45.122.669	7.714.671	18.530.725
Contractes de futurs (nota 2)	3.051.657	(1.747.874)	1.697.864	(1.399.967)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	(731.138)	554.482	(512.839)	401.107
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL INGRESSOS	138.328.152	175.866.328	14.336.900	62.234.788
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	29.755.437	27.196.985	17.656.374	19.525.202
Taxes de rendibilitat (nota 8)	10.397.499	14.633.784	47.623	3.886.648
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	249.985	245.501	149.058	176.944
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	31.126	39.571	20.073	30.505
Remuneració d'auditors	11.556	10.447	6.617	6.964
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	138.897	96.813	146.464	162.658
Costos de transacció	536.903	563.111	441.430	158.927
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	670.291	-
Altres despeses	646.123	605.046	613.317	434.426
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	3.385.872	3.211.669	2.730.618	2.586.462
TOTAL DESPESES	45.153.398	46.602.927	22.481.865	26.968.736
TOTAL INGRESSOS/(DESPESES) NETS	93.174.754	129.263.401	(8.144.965)	35.266.052
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA) DE L'EXERCICI	93.174.754	129.263.401	(8.144.965)	35.266.052
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	93.174.754	129.263.401	(8.144.965)	35.266.052

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	22.806.443	26.209.322	16.062.503	12.485.715
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	141.274	-	-	-
Interessos bancaris	634.964	1.404.999	2.856.107	2.410.310
Altres ingressos	70.484	370.725	1.823.258	1.107.913
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	72.374.981	212.728.473	304.944.398	661.697.920
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	(4.261.164)	1.554.629	(4.380.677)	1.681.614
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	3.206.624	9.318.277	11.320.621	22.524.125
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(298.673)	135.398	(3.919.928)	1.143.549
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(162.184)	-	(554.671)	-
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre contractes de permuta financera (swaps)	(497.483)	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	(1.113)	420	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	56.111.754	26.206.491	132.257.921	227.693.942
Contractes de futurs (nota 2)	1.791.853	(1.804.237)	2.632.217	(4.113.153)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	(855.063)	1.978.958	(1.756.215)	1.340.994
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (swaps) (nota 2)	(65.328)	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	57.254	-	-
TOTAL INGRESSOS	150.997.369	278.160.709	461.285.534	927.972.929
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	22.199.064	20.008.126	73.802.584	64.120.044
Taxes de rendibilitat (nota 8)	11.025.493	11.207.434	38.331.147	30.602.936
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	187.072	181.577	617.094	546.212
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	24.213	31.528	71.400	80.640
Remuneració d'auditors	8.571	7.909	29.235	26.348
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	81.097	191.665	327.226	353.085
Costos de transacció	527.401	989.173	573.113	1.177.004
Interès en permutes financeres (swaps)	136.009	-	-	-
Altres despeses	587.906	622.997	1.612.155	1.422.994
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	3.816.383	3.426.286	3.975.337	3.223.883
TOTAL DESPESES	38.593.209	36.666.695	119.339.291	101.553.146
TOTAL INGRESSOS NETS	112.404.160	241.494.014	341.946.243	826.419.783
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	112.404.160	241.494.014	341.946.243	826.419.783
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	112.404.160	241.494.014	341.946.243	826.419.783

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	-	-	-	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	87.877.591	20.802.931	3.753.866	166.893
Interessos bancaris	2.119.614	1.469.334	157.365	68.443
Altres ingressos	51.558	46.916	-	82
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	30.712.421	47.221.541	(5.932.892)	3.377.526
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	-	-	12.974	(11.673)
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	-	-	-	-
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	-	-	(195.652)	13.211
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	(30.462.846)	16.907.773	(4.673.178)	3.531.543
Contractes de futurs (nota 2)	-	-	-	-
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-	-	(2.422)
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA)	90.298.338	86.448.495	(6.877.517)	7.143.603
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	14.291.020	5.432.849	795.334	502.777
Taxes de rendibilitat (nota 8)	-	-	-	-
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	804.980	494.090	20.755	14.760
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	92.084	68.532	5.864	5.710
Remuneració d'auditors	40.913	29.310	1.138	683
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	334.746	165.757	10.083	4.216
Costos de transacció	21	15	-	-
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	2.064.175	1.249.106	47.841	30.743
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	-	85.951	-	-
TOTAL DESPESES	17.627.939	7.525.610	881.015	558.889
TOTAL INGRESSOS/(DESPESES) NETS	72.670.399	78.922.885	(7.758.532)	6.584.714
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA) DE L'EXERCICI	72.670.399	78.922.885	(7.758.532)	6.584.714
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	72.670.399	78.922.885	(7.758.532)	6.584.714

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	97	-	-	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	27.814.101	19.215.371	13.619.923	8.607.609
Interessos bancaris	4.324.834	1.155.384	358.510	451.472
Altres ingressos	2.931.163	18.983	627.522	37.079
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	9.301.329	3.328.923	(4.231.812)	(3.739.351)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	-	-	20.863.708	(8.418.606)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	150.905	2.169.976	79.685	(457.954)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes sobre divises	76.570	(30.643)	(1.000.437)	312.404
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(361.601)	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	(9.243.832)	13.067.431	(31.013.737)	18.535.084
Contractes de futurs (nota 2)	521.640	(59.160)	(117.259)	(45.952)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-	(1.675.659)	681.864
Opcions (nota 2)	-	62.485	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA)	35.515.206	38.928.750	(2.489.556)	15.963.649
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	12.867.164	10.127.016	6.238.417	4.878.532
Taxes de rendibilitat (nota 8)	-	3.649.915	-	722.628
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	225.866	182.932	87.529	96.267
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	31.715	30.797	22.868	22.641
Remuneració d'auditors	10.461	9.340	3.711	3.750
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	51.988	42.401	31.092	40.446
Costos de transacció	-	-	-	-
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	28
Altres despeses	603.623	501.433	224.890	178.805
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	24.485	-	2.366	-
TOTAL DESPESES	13.815.302	14.543.834	6.610.873	5.943.097
TOTAL INGRESSOS/(DESPESES) NETS	21.699.904	24.384.916	(9.100.429)	10.020.552
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA) DE L'EXERCICI	21.699.904	24.384.916	(9.100.429)	10.020.552
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	(193.959)	(124.747)	(173.396)	(131.641)
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	21.505.945	24.260.169	(9.273.825)	9.888.911

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	-	-	8	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	46.161.631	28.152.294	52.594.581	38.284.975
Interessos bancaris	3.142.679	1.952.456	2.225.031	3.044.898
Altres ingressos	5.553	8.327	187.821	61.333
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	(11.571.647)	5.763.802	(14.085.670)	(10.183.309)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	1.255.577	(1.912.357)	29.863.909	(21.760.376)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	1.151.948	5.409.903	(914.931)	(1.779.703)
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(2.147.902)	433.233	(431.990)	(126.293)
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(1.015)	-	52	-
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta sobre contractes de permuta financera (swaps)	8.410.088	3.828.055	784.601	(135.538)
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	7.510
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	(10.796.116)	(773.459)	(82.520.304)	46.633.233
Contractes de futurs (nota 2)	3.780.558	(1.381.026)	1.127.764	(6.219.956)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	4.572.404	(2.629.695)	(4.108.111)	(2.045.683)
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (swaps) (nota 2)	(4.999.645)	2.568.980	310.629	(893.710)
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	4.924
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA)	38.964.113	41.420.513	(14.966.610)	44.892.305
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	22.303.772	15.337.225	25.342.720	18.610.380
Taxes de rendibilitat (nota 8)	66.096	169.375	-	128.170
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	344.120	242.971	327.846	290.536
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	44.798	40.166	48.109	46.777
Remuneració d'auditors	14.668	14.277	14.047	13.427
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	280.842	192.845	273.353	160.451
Costos de transacció	-	-	1	14.048
Interès en permutes financeres (swaps)	6.471.425	2.581.107	112.742	2.307.849
Altres despeses	1.080.572	732.415	927.132	689.885
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	8.809	9.596	78.380	59.740
TOTAL DESPESES	30.615.102	19.319.977	27.124.330	22.321.263
TOTAL INGRESSOS/(DESPESES) NETS	8.349.011	22.100.536	(42.090.940)	22.571.042
TOTAL BENEFICI/(PÈRDUA) DE L'EXERCICI	8.349.011	22.100.536	(42.090.940)	22.571.042
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	(1.179.053)	(687.318)	(1.090.345)	(899.768)
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	7.169.958	21.413.218	(43.181.285)	21.671.274

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	33.256.004	32.562.579	-	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	28.981.140	24.082.087
Interessos bancaris	1.949.837	1.833.152	5.641.302	2.751.928
Altres ingressos	1.710.309	1.179.723	100.788	358.791
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	143.716.508	298.362.532	(13.464.293)	(21.340.775)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	21.748.161	(18.405.465)	29.536.420	(7.330.954)
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	1.819.213	13.129.631	1.207.117	(598.264)
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(2.111.711)	(260.248)	308.304	(2.341.394)
(Minusvàlua) materialitzada neta sobre opcions	(398.974)	-	-	-
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta sobre contractes de permuta financera (swaps)	-	-	627.000	(1.446.370)
Impost sobre plusvàlues materialitzat	(2.304)	20.865	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	66.747.536	146.641.064	(20.587.756)	38.102.670
Contractes de futurs (nota 2)	3.090.947	(1.948.817)	1.652.994	(5.049.806)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	(755.500)	(1.693.049)	5.594.214	(6.179.187)
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (swaps) (nota 2)	-	-	-	(442.330)
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	20.366	-	-
TOTAL INGRESSOS	270.770.026	471.442.333	39.597.230	20.566.396
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	65.619.482	60.431.629	14.686.584	13.176.800
Taxes de rendibilitat (nota 8)	15.697.509	28.498.686	3.809.585	89.395
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	486.184	515.827	178.981	171.229
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	60.407	71.737	26.599	31.665
Remuneració d'auditors	22.511	21.157	7.369	7.984
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	199.909	208.491	253.737	150.606
Costos de transacció	1.359.390	1.561.956	5	1.997.839
Interès en permutes financeres (swaps)	-	-	-	2.367.452
Altres despeses	1.271.018	1.214.532	479.344	443.768
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	6.451.153	5.660.011	144.743	224.157
TOTAL DESPESES	91.167.563	98.184.026	19.586.947	18.660.895
TOTAL INGRESSOS NETS	179.602.463	373.258.307	20.010.283	1.905.501
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	179.602.463	373.258.307	20.010.283	1.905.501
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	(2.963.527)	(2.594.097)
BENEFICI/(PÈRDUA) ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	179.602.463	373.258.307	17.046.756	(688.596)

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	68.390.263	64.732.241	3.743.371	2.883.184
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	-	-	13.617.953	12.339.744
Interessos bancaris	3.609.040	3.329.898	1.019.837	1.124.930
Altres ingressos	92.257	596.349	14.090	16.986
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	273.146.873	584.118.309	12.285.560	15.775.870
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	71.215.454	(36.536.683)	(60.170)	(7.331)
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	3.417.759	11.218.722	13.945.612	30.072.144
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(4.232.131)	(19.409)	(2.523.896)	203.470
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	(42.387)	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	48.131.924	221.684.732	(20.732.490)	29.730.226
Contractes de futurs (nota 2)	1.681.092	(1.722.263)	5.627.176	(7.869.891)
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	34.627.991	(43.997.571)	-	-
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL INGRESSOS	500.038.135	803.404.325	26.937.043	84.269.332
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	129.638.108	116.354.171	18.665.730	16.279.474
Taxes de rendibilitat (nota 8)	-	-	-	-
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	859.067	843.057	156.884	148.114
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	96.620	105.809	19.289	21.003
Remuneració d'auditors	40.486	37.163	7.233	6.701
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	290.529	180.843	7.087	10.400
Costos de transacció	2.797.604	2.927.999	313.530	149.490
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	2.219.219	2.038.252	443.542	383.448
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	12.591.598	11.711.009	631.891	566.332
TOTAL DESPESES	148.533.231	134.198.303	20.245.186	17.564.962
TOTAL INGRESSOS NETS	351.504.904	669.206.022	6.691.857	66.704.370
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	351.504.904	669.206.022	6.691.857	66.704.370
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	351.504.904	669.206.022	6.691.857	66.704.370

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS				
Dividends (nota 2)	-	-	-	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	11.480.928	9.632.527	7.441.769	5.939.160
Interessos bancaris	199.627	217.483	141.623	93.445
Altres ingressos	5.626	5.902	5.719	431
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	(2.650.108)	1.669.153	708.297	3.040.494
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	(8.840)	2.650	-	-
Plusvàlua/(minusvàlua) materialitzada neta en contractes de futurs	3.009.974	(379.498)	-	-
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(520.936)	(144.334)	(21)	6
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:				
Inversions (nota 2)	(22.138.423)	(1.959.852)	(2.575.486)	(1.053.591)
Contractes de futurs (nota 2)	216.513	(301.610)	-	-
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-	-	-
Opcions (nota 2)	-	-	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-	-	-
TOTAL (PÈRDUES)/INGRESSOS	(10.405.639)	8.742.421	5.721.901	8.019.945
DESPESES				
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	6.135.140	5.258.900	3.123.757	2.617.942
Taxes de rendibilitat (nota 8)	-	-	-	-
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	81.740	73.484	60.015	50.979
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	11.017	11.672	8.612	9.035
Remuneració d'auditors	3.622	3.421	2.706	2.412
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	51	2.048	-	-
Costos de transacció	2.215	-	-	82
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-	-	-
Altres despeses	215.824	181.380	148.925	127.297
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	-	-	-	-
TOTAL DESPESES	6.449.609	5.530.905	3.344.015	2.807.747
TOTAL NET (DESPESA)/INGRESSOS	(16.855.248)	3.211.516	2.377.886	5.212.198
TOTAL (PÈRDUA)/BENEFICI DE L'EXERCICI	(16.855.248)	3.211.516	2.377.886	5.212.198
Costos de finançament				
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-	-	-
(PÈRDUA)/BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	(16.855.248)	3.211.516	2.377.886	5.212.198

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

COMPTE DE RESULTATS GLOBALS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Des. 2025	Des. 2024
INGRESSOS		
Dividends (nota 2)	-	-
Interessos d'inversions en valors (nota 2)	31.986.829	33.069.084
Interessos bancaris	530.623	392.331
Altres ingressos	129.332	3.876
Plusvàlua materialitzada neta en vendes d'actius financers (nota 2)	10.082.898	3.750.604
Plusvàlua materialitzada neta en contractes a termini sobre divises	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de futurs	-	-
(Minusvàlua)/plusvàlua materialitzada neta en contractes sobre divises	(104)	33
Plusvàlua materialitzada neta sobre opcions	-	-
Plusvàlua materialitzada neta en contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	-	-
Impost sobre plusvàlues materialitzat	-	-
Variació de la plusvàlua/(minusvàlua) latent neta en:		
Inversions (nota 2)	(6.520.459)	9.623.719
Contractes de futurs (nota 2)	-	-
Contractes a termini sobre divises (nota 2)	-	-
Opcions (nota 2)	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>) (nota 2)	-	-
Impost sobre plusvàlues en guanys patrimonials	-	-
TOTAL INGRESSOS	36.209.119	46.839.647
DESESES		
Comissions relacionades amb la gestió (nota 7)	11.516.384	10.101.729
Taxes de rendibilitat (nota 8)	-	-
Comissions de l'administrador fiduciari (nota 7)	282.739	251.698
Comissions de l'agent administratiu i de transmissions (nota 7)	33.213	35.220
Remuneració d'auditors	12.630	12.098
Despeses bancàries i comissions per serveis de corresponsalia	-	-
Costos de transacció	2.216	-
Interès en permutes financeres (<i>swaps</i>)	-	-
Altres despeses	722.547	644.838
Retencions fiscal sobre dividends i interessos (nota 2)	180.400	118.650
TOTAL DESPESES	12.750.129	11.164.233
TOTAL INGRESSOS NETS	23.458.990	35.675.414
TOTAL BENEFICI DE L'EXERCICI	23.458.990	35.675.414
Costos de finançament		
Distribucions a titulars de participacions participatives reemborsables (nota 21)	-	-
BENEFICI ATRIBUÏBLE A PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES	23.458.990	35.675.414

Tots els resultats s'han generat a partir d'operacions continuades. Els únics guanys o pèrdues reconeguts per a aquest any i els anteriors són els que es mostren més amunt.

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

ESTAT DE CANVIS EN ELS ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	2.640.502.721	2.004.603.080	646.938.135	648.551.332
Ingressos d'explotació	146.548.896	675.676.105	144.088.712	70.557.150
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(95.279.546)	(86.696.946)	(32.833.563)	(22.447.272)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	51.269.350	588.979.159	111.255.149	48.109.878
Emissió de participacions	1.020.900.415	593.531.450	403.228.647	69.850.493
Reemborsament de participacions	(367.911.195)	(546.610.968)	(209.720.525)	(119.573.568)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	3.344.761.291	2.640.502.721	951.701.406	646.938.135

(expressat en EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	224.732.173	221.323.618	84.227.121	86.287.576
Ingressos d'explotació	79.536.091	46.786.989	16.997.825	9.297.829
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(9.726.609)	(8.570.527)	(3.294.411)	(2.801.027)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	69.809.482	38.216.462	13.703.414	6.496.802
Emissió de participacions	39.829.651	28.270.597	22.657.096	9.134.531
Reemborsament de participacions	(51.169.931)	(63.078.504)	(18.692.176)	(17.691.788)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	283.201.375	224.732.173	101.895.455	84.227.121

(expressat en EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	42.685.283	46.043.067	371.960.296	342.866.718
Ingressos d'explotació	22.256.592	5.747.511	62.211.690	64.006.440
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(2.064.617)	(1.661.227)	(15.378.829)	(13.893.930)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	20.191.975	4.086.284	46.832.861	50.112.510
Emissió de participacions	8.149.177	2.961.857	63.058.486	65.923.095
Reemborsament de participacions	(9.092.212)	(10.405.925)	(50.968.522)	(86.942.027)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	61.934.223	42.685.283	430.883.121	371.960.296

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

ESTAT DE CANVIS EN ELS ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	660.074.096	608.344.489	468.492.381	457.740.490
Ingressos d'exploració	116.417.508	91.220.759	5.871.138	62.073.323
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'exploració	(27.728.025)	(20.938.973)	(14.325.951)	(19.188.350)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	88.689.483	70.281.786	(8.454.813)	42.884.973
Emissió de participació	87.671.740	78.193.365	80.947.579	72.044.535
Reemborsament de participacions	(118.349.689)	(96.745.544)	(80.790.478)	(104.177.617)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	718.085.630	660.074.096	460.194.669	468.492.381

(expressat en EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*		CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	1.198.839.470	1.091.145.536	799.137.826	795.690.625
Ingressos d'exploració	138.328.152	175.866.328	14.336.900	62.234.788
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'exploració	(45.153.398)	(46.602.927)	(22.481.865)	(26.968.736)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	93.174.754	129.263.401	(8.144.965)	35.266.052
Emissió de participacions	298.105.399	230.413.730	141.792.933	119.879.724
Reemborsament de participacions	(201.755.150)	(251.983.197)	(137.587.992)	(151.698.575)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	1.388.364.473	1.198.839.470	795.197.802	799.137.826

(expressat en EUR)	CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	907.580.530	771.598.254	3.023.658.635	2.396.646.545
Ingressos d'exploració	150.997.369	278.160.709	461.285.534	927.972.929
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'exploració	(38.593.209)	(36.666.695)	(119.339.291)	(101.553.146)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	112.404.160	241.494.014	341.946.243	826.419.783
Emissió de participació	168.033.189	114.200.373	695.726.252	468.597.744
Reemborsament de participacions	(158.184.393)	(219.712.111)	(548.740.650)	(668.005.437)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	1.029.833.486	907.580.530	3.512.590.480	3.023.658.635

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

ESTAT DE CANVIS EN ELS ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	3.363.576.976	1.800.088.289	78.380.311	49.847.094
Ingressos d'explotació	90.298.338	86.448.495	(6.877.517)	7.143.603
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(17.627.939)	(7.525.610)	(881.015)	(558.889)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	72.670.399	78.922.885	(7.758.532)	6.584.714
Emissió de participació	3.163.897.092	2.494.683.623	88.878.002	38.523.473
Reemborsament de participacions	(1.684.619.540)	(1.010.117.821)	(22.779.825)	(16.574.970)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	4.915.524.927	3.363.576.976	136.719.956	78.380.311

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	1.071.804.961	755.788.509	430.361.865	283.702.456
Ingressos d'explotació	35.515.206	38.928.750	(2.489.556)	15.963.649
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	(193.959)	(124.747)	(173.396)	(131.641)
Despeses d'explotació	(13.815.302)	(14.543.834)	(6.610.873)	(5.943.097)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	21.505.945	24.260.169	(9.273.825)	9.888.911
Emissió de participació	277.368.291	336.551.602	84.141.658	156.909.191
Reemborsament de participacions	(113.640.387)	(44.795.319)	(59.525.668)	(20.138.693)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	1.257.038.810	1.071.804.961	445.704.030	430.361.865

(expressat en EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	1.638.406.534	806.564.802	1.540.862.880	949.971.004
Ingressos d'explotació	38.964.113	41.420.513	(14.966.610)	44.892.305
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	(1.179.053)	(687.318)	(1.090.345)	(899.768)
Despeses d'explotació	(30.615.102)	(19.319.977)	(27.124.330)	(22.321.263)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	7.169.958	21.413.218	(43.181.285)	21.671.274
Emissió de participació	412.679.624	904.444.036	422.099.291	737.766.367
Reemborsament de participacions	(295.758.756)	(94.015.522)	(232.055.520)	(168.545.765)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	1.762.497.360	1.638.406.534	1.687.725.366	1.540.862.880

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

ESTAT DE CANVIS EN ELS ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	2.427.878.109	2.112.422.577	916.190.954	632.888.169
Ingressos d'explotació	270.770.026	471.442.333	39.597.230	20.566.396
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	(2.963.527)	(2.594.097)
Despeses d'explotació	(91.167.563)	(98.184.026)	(19.586.947)	(18.660.895)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	179.602.463	373.258.307	17.046.756	(688.596)
Emissió de participació	738.336.048	390.614.644	171.066.389	459.291.717
Reemborsament de participacions	(641.181.485)	(448.417.419)	(219.076.778)	(175.300.336)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	2.704.635.135	2.427.878.109	885.227.321	916.190.954

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	4.264.706.743	3.468.589.906	768.949.778	619.320.970
Ingressos d'explotació	500.038.135	803.404.325	26.937.043	84.269.332
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(148.533.231)	(134.198.303)	(20.245.186)	(17.564.962)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	351.504.904	669.206.022	6.691.857	66.704.370
Emissió de participació	634.380.957	518.012.105	145.351.238	128.810.235
Reemborsament de participacions	(386.098.445)	(391.101.290)	(51.902.368)	(45.885.797)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	4.864.494.159	4.264.706.743	869.090.505	768.949.778

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	392.570.694	322.949.843	276.796.223	234.117.347
Ingressos d'explotació	(10.405.639)	8.742.421	5.721.901	8.019.945
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-	-	-
Despeses d'explotació	(6.449.609)	(5.530.905)	(3.344.015)	(2.807.747)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	(16.855.248)	3.211.516	2.377.886	5.212.198
Emissió de participació	89.177.409	92.447.038	78.181.034	67.060.284
Reemborsament de participacions	(30.005.413)	(26.037.703)	(32.176.889)	(29.593.606)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	434.887.442	392.570.694	325.178.254	276.796.223

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

ESTAT DE CANVIS EN ELS ACTIUS NETS ATRIBUÏBLES A TITULARS DE PARTICIPACIONS PARTICIPATIVES REEMBORSABLES CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Des. 2025	Des. 2024
ACTIUS NETS, AL COMENÇAMENT DE L'EXERCICI	1.388.316.735	1.186.407.746
Ingressos d'explotació	36.209.119	46.839.647
Distribucions a particips pendents de pagament (nota 21)	-	-
Despeses d'explotació	(12.750.129)	(11.164.233)
Variació dels actius nets derivada d'operacions	23.458.990	35.675.414
Emissió de participació	260.606.871	281.486.313
Reemborsament de participacions	(154.962.470)	(115.252.738)
ACTIUS NETS, AL TANCAMENT DE L'EXERCICI	1.517.420.126	1.388.316.735

Les notes que acompanyen aquest informe formen part integral d'aquests estats financers.

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	117.486.619,522	104.036.159,850	84.456.312,845	89.948.364,241
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	43.176.644,487	28.006.169,292	53.188.891,447	9.311.885,151
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(16.090.758,919)	(14.555.709,620)	(27.073.557,696)	(14.803.936,547)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	144.572.505,090	117.486.619,522	110.571.646,596	84.456.312,845
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	12.254.711,762	24.381.465,409	5.887.976,473	6.472.789,172
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	9.481.181,862	3.339.095,453	2.811.133,835	894.345,957
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(2.744.416,352)	(15.465.849,100)	(1.027.237,079)	(1.479.158,656)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	18.991.477,272	12.254.711,762	7.671.873,229	5.887.976,473
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	1.091.456,339	1.252.770,793	2.057.673,175	2.594.017,863
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	33.298,250	37.893,966	39.598,365	18.307,056
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(140.736,111)	(199.208,420)	(314.945,531)	(554.651,744)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	984.018,478	1.091.456,339	1.782.326,009	2.057.673,175
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	202.147,431	222.793,624	376.487,508	474.671,294
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	3.216,325	3.402,407	1.731,096	2.527,958
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(21.625,951)	(24.048,600)	(55.691,840)	(100.711,744)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	183.737,805	202.147,431	322.526,764	376.487,508
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	28.593.602,096	32.889.152,545	10.597.202,054	11.571.329,271
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	4.889.790,953	4.311.166,752	2.710.736,383	1.281.831,476
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(5.604.160,565)	(8.606.717,201)	(2.161.429,246)	(2.255.958,693)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	27.879.232,484	28.593.602,096	11.146.509,191	10.597.202,054
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	2.365.362,838	3.026.061,945	464.158,750	590.696,629
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	16.097,230	19.687,871	7.777,033	2.123,744
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(448.929,163)	(680.386,978)	(56.988,239)	(128.661,623)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	1.932.530,905	2.365.362,838	414.947,544	464.158,750
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	3.986.882,876	4.479.701,143	38.295.806,412	40.238.200,322
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	695.452,135	326.553,562	6.518.652,659	7.478.576,890
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(617.211,629)	(819.371,829)	(4.591.731,643)	(9.420.970,800)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	4.065.123,382	3.986.882,876	40.222.727,428	38.295.806,412
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	4.151.292,258	4.402.808,758
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	786.804,503	846.796,460
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(936.740,543)	(1.098.312,960)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	4.001.356,218	4.151.292,258
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	337.213,761	509.019,827	705.186,744	827.816,368
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	5.279,227	4.206,319	20.983,419	15.760,381
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(89.902,699)	(176.012,385)	(114.901,602)	(138.390,005)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	252.590,289	337.213,761	611.268,561	705.186,744
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	178.451,883	206.011,377
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	2.763,250	3.063,130
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(28.147,193)	(30.622,624)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	153.067,940	178.451,883
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	64.928.884,618	66.156.338,824	54.996.244,613	58.509.632,221
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	8.927.737,435	8.456.556,145	10.196.436,247	8.833.128,910
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(11.335.246,128)	(9.684.010,351)	(9.678.820,565)	(12.346.516,518)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	62.521.375,925	64.928.884,618	55.513.860,295	54.996.244,613
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	1.854.562,467	2.169.569,526	1.004.882,070	1.211.935,412
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	19.792,605	22.324,890	25.840,901	17.182,659
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(255.307,010)	(337.331,949)	(132.888,464)	(224.236,001)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	1.619.048,062	1.854.562,467	897.834,507	1.004.882,070
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*		CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	88.209.447,682	89.365.761,387	113.259.630,020	117.391.468,231
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	22.116.616,304	17.943.596,839	22.019.307,344	16.734.100,740
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(14.570.554,869)	(19.099.910,544)	(20.345.865,718)	(20.865.938,951)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	95.755.509,117	88.209.447,682	114.933.071,646	113.259.630,020
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	1.024.909,019	1.217.296,844	1.321.033,633	1.528.363,728
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	29.166,466	38.935,985	32.874,647	35.249,343
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(114.770,658)	(231.323,810)	(222.014,422)	(242.579,438)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	939.304,827	1.024.909,019	1.131.893,858	1.321.033,633
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	140.495.137,553	157.699.904,585	230.698.166,710	246.957.408,743
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	25.683.880,659	20.648.686,550	55.701.130,068	41.436.961,357
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(23.418.665,703)	(37.853.453,582)	(41.336.143,679)	(57.696.203,390)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	142.760.352,509	140.495.137,553	245.063.153,099	230.698.166,710
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	1.593.450,032	2.025.770,966	2.313.966,529	2.802.066,658
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	43.615,692	47.908,382	77.366,186	83.583,766
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(244.913,526)	(480.229,316)	(320.939,133)	(571.683,895)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	1.392.152,198	1.593.450,032	2.070.393,582	2.313.966,529
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	474.371.008,210	260.355.463,502	12.666.148,820	8.330.807,883
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	444.936.594,381	358.973.972,075	17.054.924,125	7.184.626,582
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(236.507.215,965)	(144.958.427,367)	(4.156.794,391)	(2.849.285,645)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	682.800.386,626	474.371.008,210	25.564.278,554	12.666.148,820
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	2.636.876,586	2.390.062,061	653.602,123	771.290,273
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	706.925,203	875.519,413	51.669,143	30.606,924
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(605.273,011)	(628.704,888)	(99.940,512)	(148.295,074)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	2.738.528,778	2.636.876,586	605.330,754	653.602,123
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	150.284.735,016	108.841.712,825	32.689.905,692	21.194.643,430
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	1.707.758,033	874.347,681	796.164,496	550.654,136
Nombre de participacions «A» emeses	38.365.368,825	47.521.836,834	7.427.963,556	13.069.173,477
Nombre de participacions «B» emeses	743.318,815	1.129.275,175	349.045,837	408.551,888
Nombre de participacions «A» reemborsades	(15.662.800,511)	(6.078.814,643)	(3.717.943,651)	(1.573.911,215)
Nombre de participacions «B» reemborsades	(313.321,085)	(295.864,823)	(193.835,640)	(163.041,528)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	172.987.303,330	150.284.735,016	36.399.925,597	32.689.905,692
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	2.137.755,763	1.707.758,033	951.374,693	796.164,496
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	42.119.033,889	28.964.467,223
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	541.836,849	325.377,393
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	7.442.927,989	14.937.510,742
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	173.809,710	274.278,712
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(6.453.492,352)	(1.782.944,076)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(130.672,764)	(57.819,256)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	43.108.469,526	42.119.033,889
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	584.973,795	541.836,849
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	317.496,293	279.492,312	163.297,290	173.800,249
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	160.811,272	200.203,105	181.974,493	186.159,966
Nombre de participacions «A» emeses	62.409,791	93.292,676	19.272,983	16.444,915
Nombre de participacions «B» emeses	4.412,970	13.359,484	9.465,664	23.728,807
Nombre de participacions «A» reemborsades	(54.085,400)	(55.288,695)	(21.738,504)	(26.947,874)
Nombre de participacions «B» reemborsades	(28.744,920)	(52.751,317)	(54.608,308)	(27.914,280)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	325.820,684	317.496,293	160.831,769	163.297,290
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	136.479,322	160.811,272	136.831,849	181.974,493
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	116.842,638	121.187,829
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	118.109,531	133.280,701
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	3.853,479	4.465,609
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	6.458,209	3.548,700
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(31.540,650)	(8.810,800)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(9.177,678)	(18.719,870)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	89.155,467	116.842,638
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	115.390,062	118.109,531

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	174.293.260,560	86.965.338,403	156.299.734,912	91.153.970,629
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	7.009.501,065	2.722.714,082	4.110.543,036	1.338.690,354
Nombre de participacions «A» emeses	43.615.299,283	97.124.894,030	36.355.614,567	70.293.869,917
Nombre de participacions «B» emeses	2.739.322,937	4.800.166,136	1.792.439,422	3.137.121,831
Nombre de participacions «A» reemborsades	(31.413.590,376)	(9.796.971,873)	(15.920.253,231)	(5.148.105,634)
Nombre de participacions «B» reemborsades	(1.471.842,427)	(513.379,153)	(745.881,297)	(365.269,149)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	186.494.969,467	174.293.260,560	176.735.096,248	156.299.734,912
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	8.276.981,575	7.009.501,065	5.157.101,161	4.110.543,036
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	78.876.748,558	53.998.819,408
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	3.530.917,878	2.982.238,575
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	27.404.941,918	42.430.192,193
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	905.155,918	1.917.310,286
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(17.577.019,043)	(17.552.263,043)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(1.321.903,830)	(1.368.630,983)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	88.704.671,433	78.876.748,558
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	3.114.169,966	3.530.917,878
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	488.558,992	283.694,399	325.849,008	229.679,687
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	403.823,713	485.011,140	310.527,945	331.462,722
Nombre de participacions «A» emeses	76.215,001	293.911,520	70.262,439	116.581,557
Nombre de participacions «B» emeses	9.335,822	41.620,930	27.048,310	16.629,520
Nombre de participacions «A» reemborsades	(61.846,428)	(89.046,927)	(36.447,468)	(20.412,236)
Nombre de participacions «B» reemborsades	(66.253,738)	(122.808,357)	(73.028,650)	(37.564,297)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	502.927,565	488.558,992	359.663,979	325.849,008
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	346.905,797	403.823,713	264.547,605	310.527,945
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	468.837,525	414.030,201
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	292.080,625	312.809,173
Nombre de participacions «A» emeses	-	-	31.843,148	107.300,219
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	4.183,923	19.902,650
Nombre de participacions «A» reemborsades	-	-	(63.044,626)	(52.492,895)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(56.046,642)	(40.631,198)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	437.636,047	468.837,525
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	240.217,906	292.080,625

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe L				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	145.871.632,277	146.830.974,090	147.196.837,313	83.512.140,981
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	9.698.012,088	7.657.533,684
Nombre de participacions «A» emeses	48.661.575,961	26.219.301,629	33.910.655,391	92.744.852,235
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	1.719.366,883	4.379.528,757
Nombre de participacions «A» reemborsades	(39.828.959,017)	(27.178.643,442)	(36.050.572,871)	(29.060.155,903)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(3.714.137,188)	(2.339.050,353)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	154.704.249,221	145.871.632,277	145.056.919,833	147.196.837,313
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	7.703.241,783	9.698.012,088
Mediolanum Classe L amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	27.060.372,135	29.753.505,376	-	-
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	5.320.535,889	4.410.397,285	-	-
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(6.244.420,499)	(7.103.530,526)	-	-
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	26.136.487,525	27.060.372,135	-	-
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-
Mediolanum Classe S				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	4.502.471,802	5.283.263,036	10.031.757,190	10.718.633,538
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	10.090.191,990	11.642.180,959
Nombre de participacions «A» emeses	55.639,419	62.542,187	256.028,222	721.367,629
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	104.701,914	228.608,499
Nombre de participacions «A» reemborsades	(481.912,756)	(843.333,421)	(1.705.533,740)	(1.408.243,977)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	(1.791.468,378)	(1.780.597,468)
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	4.076.198,465	4.502.471,802	8.582.251,672	10.031.757,190
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	8.403.425,526	10.090.191,990
Mediolanum Classe S amb cobertura				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	365.224,331	403.172,344	-	-
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	6.499,773	21.388,808	-	-
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(49.812,571)	(59.336,821)	-	-
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	321.911,533	365.224,331	-	-
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

ESTAT DE CANVIS EN EL NOMBRE DE PARTICIPACIONS

CORRESPONENT A L'EXERCICI TANCAT EL 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe P				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	232.861.940,696	225.247.327,382	43.093.514,543	38.236.091,606
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	34.248.043,426	30.285.560,822	8.242.861,055	7.538.338,514
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(20.730.655,731)	(22.670.947,508)	(2.940.416,440)	(2.680.915,577)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	246.379.328,391	232.861.940,696	48.395.959,158	43.093.514,543
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe P				
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	29.448.561,637	24.412.763,596	22.574.402,869	19.491.818,023
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	6.856.556,203	7.013.387,093	6.341.325,446	5.528.626,984
Nombre de participacions «B» emeses	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(2.303.306,622)	(1.977.589,052)	(2.610.864,678)	(2.446.042,138)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	34.001.811,218	29.448.561,637	26.304.863,637	22.574.402,869
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Classe P		
Nombre de participacions «A» en circulació a l'inici de l'exercici	136.786.917,885	120.235.758,596
Nombre de participacions «B» en circulació a l'inici de l'exercici	-	-
Nombre de participacions «A» emeses	25.436.173,441	28.072.375,078
Nombre de participacions «B» emeses	-	-
Nombre de participacions «A» reemborsades	(15.142.321,626)	(11.521.215,789)
Nombre de participacions «B» reemborsades	-	-
Nombre de participacions «A» en circulació al tancament de l'exercici	147.080.769,700	136.786.917,885
Nombre de participacions «B» en circulació al tancament de l'exercici	-	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS

Nota 1 – Creació i organització

CHALLENGE Funds (el «Fons») és un fons d'inversió en règim fiduciari («unit trust») de tipus obert establert a Irlanda com a organisme d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris («OICVM») en virtut del que disposen les Comunitats Europees (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) 2011 («Reglament sobre OICVM del 2011»). El fons es va constituir el 25 de febrer del 1998 i va començar a negociar-se el 02 de març del 1998. Inicialment, es va establir amb la denominació de fons Mediolanum Long-Term. El 05 de març del 1999, el fons va passar a anomenar-se Mediolanum CHALLENGE Fund, i el 25 de gener del 2000, CHALLENGE Fund. Aquests estats financers comprenen l'exercici econòmic comprès entre l'1 de gener del 2025 i el 31 de desembre del 2025.

«Societat gestora» fa referència a Mediolanum International Funds Limited o a qualsevol altra empresa aprovada pel Banc Central com a gestora del fons.

«Societat gestora delegada d'inversions» significa qualsevol persona o persones o societats o qualsevol persona o empresa successora designada per la societat gestora d'acord amb els requisits del Banc Central d'Irlanda per actuar com a gestora delegada d'inversions d'alguns o de tots els actius d'un subfons. La societat gestora delegada d'inversions de cada subfons es mostra a la secció «Informació general» d'aquests estats financers.

El 09 de maig del 2025, el Fullet informatiu es va actualitzar per reflectir un canvi en el nom de cadascun dels subfons (inclòs el canvi de nom de les classes d'unitats relacionades), per tal d'adaptar-los a la introducció de les directrius de l'AEVM en els noms dels fons que utilitzen termes relacionats amb factors ASG o la sostenibilitat.

Denominació actual del subfons	Nova denominació del subfons
CHALLENGE Energy Equity Evolution	CHALLENGE Energy Opportunities
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	CHALLENGE Healthcare Opportunities
CHALLENGE Financial Equity Evolution	CHALLENGE Financial Opportunities
CHALLENGE Technology Equity Evolution	CHALLENGE Technology Opportunities

El 9 de maig del 2025, es va actualitzar el Fullet informatiu per reflectir les actualitzacions dutes a terme a diversos subfons per adaptar-los amb els requisits establerts per les Directrius de l'AEVM per als fons que utilitzen termes relacionats amb factors ASG o la sostenibilitat.

A 31 de desembre del 2025, el Fons comptava amb vint-i-cinc Subfons denominats en euros: CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Opportunities, CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities, CHALLENGE Healthcare Opportunities, CHALLENGE Financial Opportunities, CHALLENGE Technology Opportunities, CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 i CHALLENGE Provident Fund 5.

El 31 de desembre del 2025, el fons CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund encara no s'havia llançat al mercat.

Els actius d'un subfons s'invertiran de manera separada de conformitat amb les polítiques i objectius d'inversió de cada subfons, els quals s'exposen en la Fitxa informativa del subfons que s'adjunta al fullet informatiu.

Nota 2 – Normes de comptabilitat principals

(a) Normes de comptabilitat principals

Aquests estats financers es preparen d'acord amb NIF 102 «la Norma d'Informació Financera aplicable al Regne Unit i a la República d'Irlanda» («marc de presentació de la informació financera pertinent»), emesa pel Consell d'informació financera. Les normes aplicables que s'han formulat en la seva preparació són el Reglament de les Comunitats Europees del 2011 (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris), el Reglament de la Llei del Banc Central (Supervisió i Aplicació) del 2013 (Secció 48(1)) (Reglament sobre Organismes d'inversió col·lectiva en valors mobiliaris) del 2019, amb les seves modificacions, (els «Reglaments sobre OICVM») i la Llei de societats d'inversió de capital variable del 1990 (els «Reglaments aplicables»). Aquests estats financers s'han formulat d'acord amb la convenció del cost històric, ajustat per tenir en compte la revaloració de les inversions.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 2 – Normes de comptabilitat principals (continuació)

(a) Normes de comptabilitat principals (continuació)

El fet de preparar els estats financers d'acord amb les NIF 102 implica fer servir certes estimacions comptables crítiques. També implica que el consell d'administració de la societat gestora emeti el seu parer en el procés d'aplicació de les polítiques comptables del fons. Les estimacions i hipòtesis associades es basen en l'experiència històrica i en altres factors diversos que es creu que són raonables segons les circumstàncies, els resultats dels quals constitueixen la base per fer judicis sobre els valors comptables dels actius i passius que no són fàcilment evidents a partir d'altres fonts. Els resultats reals poden diferir d'aquestes estimacions i aquestes diferències poden ser importants. Entre les àrees on les hipòtesis i les estimacions tenen un risc significatiu de provocar un ajust material als valors dels actius i passius en els llibres es troben: (i) la valoració dels derivats OTC tal com es descriu a la nota 2 (e); (ii) la valoració dels valors que no cotitzen o no es negocien normalment als mercats regulats tal com es descriu a la nota 2 (e) i la nota 16; i (iii) incertesa pel que fa a la interpretació de regulacions fiscals complexes i els canvis en les lleis fiscals sobre retencions estrangeres i l'impost sobre plusvàlues tal com informa la nota 4. Les diferències que sorgeixen entre els ingressos reals de la inversió i les hipòtesis realitzades, o els canvis futurs d'aquestes hipòtesis, podrien requerir ajustos futurs a la despesa fiscal ja registrada. Totes les polítiques comptables s'han aplicat de manera coherent als estats financers. No hi ha estimacions significatives a 31 de desembre del 2025.

S'ha avaluat la informació quantitativa i qualitativa sobre les condicions i els esdeveniments rellevants coneguts i raonablement coneguts en la data en què s'elaboren els estats financers. No s'han identificat esdeveniments o condicions que, en opinió del consell d'administració, considerades en conjunt, indiquin la manca de la capacitat de continuar com a empresa en funcionament durant un període d'almenys dotze mesos a comptar des de la data en què s'autoritza la publicació dels estats financers. Per tant, els estats financers s'elaboren sobre la hipòtesi d'empresa en funcionament.

(b) Instruments financers

(i) Mesurament i Reconeixement

El Fons ha optat per aplicar les disposicions de reconeixement i valoració de la NIC 39: Instruments financers: Reconeixement i Valoració («NIC 39») i les revelacions de les Seccions 11 i 12 de la NIF 102.

El fons reconeix els actius financers mantinguts per a la seva negociació en la data de l'operació, que és la data en què es compromet a comprar o vendre els instruments. A partir d'aquesta data, els guanys i pèrdues que es generin de les variacions en el valor raonable dels actius o passius queden reconegudes en el subfons pertinent i en el Compte de resultats globals, si escau. Tots els altres actius i passius financers que es generin es registren en la data en què es van originar.

Els instruments financers classificats al valor raonable segons els guanys o les pèrdues es mesuren inicialment al seu valor raonable, amb els costos de transacció d'aquests instruments inclosos immediatament com a despeses en el Compte de resultats globals, si escau.

(ii) Classificació

Els actius i passius financers al seu valor raonable amb canvis en pèrdues i guanys, d'acord amb la NIC 39, inclouen:

- Els instruments financers mantinguts per a la seva negociació són els que principalment manté el fons amb l'objectiu d'obtenir beneficis a curt termini. Aquests inclouen renda variable, inversions en bons i garanties, futurs, contractes sobre divises a termini, opcions i permutes.
- No hi ha instruments financers designats al valor raonable amb canvis en pèrdues o guanys en el moment del reconeixement inicial.

(iii) Reconeixement posterior

Després del reconeixement inicial, el fons avalua els instruments financers que estiguin classificats com de valor raonable amb canvis en els resultats de pèrdues i guanys, als seus valors raonables.

El valor raonable és l'import pel qual es pot intercanviar un actiu o cancel·lar un passiu entre parts interessades i degudament informades en una transacció en condicions d'independència mútua. El valor raonable dels instruments financers es basa en els seus preus de mercat cotitzats en una borsa reconeguda o que provenen d'un corredor de renom/contrapart en el cas dels instruments negociats sense contraprestació, a la data de la Declaració de situació financera sense cap deducció per als costos futurs de venda estimats. El preu dels actius i passius financers es fixa en el preu del seu últim valor negociat.

Si no es disposa del preu de mercat cotitzat en una borsa de valors reconeguda o per part d'un corredor/contrapart amb bona reputació, el valor raonable dels instruments financers pot ser estimat per una persona competent utilitzant tècniques de valoració, que inclouen l'ús de transaccions de mercat recents en condicions d'independència mútua i la referència al valor raonable actual d'un altre instrument que sigui substancialment el mateix, tècniques de descomptes de fluxos de caixa, models de valoració d'opcions o qualsevol altra tècnica de valoració que proporcioni una estimació fiable dels preus obtinguts en transaccions actuals de mercat.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 2 – Normes de comptabilitat principals (continuació)

(b) Actius financers (continuació)

(iii) Reconeixement posterior (continuació)

Els canvis posteriors en el valor raonable dels instruments financers a valor raonable mitjançant guanys o pèrdues queden reconeguts al Compte de resultats globals, si escau.

Totes les inversions en carteres del fons a 31 de desembre del 2025 es van registrar al seu valor raonable.

(iv) Baixa d'actius

El fons dona de baixa els actius financers quan els drets contractuals sobre els fluxos d'efectiu de l'actiu financer caduquen o bé quan el fons traspasa substancialment tots els riscos i recompenses de la titularitat i el traspàs es considera una baixa d'actiu d'acord amb la NIC 39. El fons dona de baixa un actiu financer quan l'obligació especificada en el contracte es paga, cancel·la o caduca.

(c) Reconeixement d'ingressos

Els ingressos corresponents a valors remunerats es comptabilitzen d'acord amb el criteri de meritació brut de les retencions fiscals practicades. Els interessos de dipòsit es comptabilitzen d'acord amb el criteri de meritació. Els ingressos en forma de dividends es reconeixen mitjançant la seva inclusió en els estats financers en la data en què el valor al qual corresponguin cotitzi, per primera vegada, com a valor «exdividend» i es comptabilitzen bruts de les retencions fiscals practicades.

(d) Despeses d'explotació

El Fons es fa càrrec de totes les despeses d'explotació normals, incloses les comissions d'administració, les comissions o les despeses de la Societat gestora i de l'Administrador fiduciari, els honoraris d'auditoria, els impostos sobre transmissions patrimonials i actes jurídics documentats, així com les altres taxes i despeses suportades amb motiu de l'adquisició i la liquidació d'inversions. Aquests costos s'imputen a l'exercici al qual corresponguin.

(e) Valoració d'inversions

Com a moment de valoració per a aquests estats financers anuals s'ha agafat el 31 de desembre del 2025. Els actius dels subfons es valoraran cada dia de contractació de la manera següent:

- i) Qualsevol actiu cotitzat i negociat regularment en un mercat reconegut i per al qual es disposi fàcilment de cotitzacions de mercat ja disponibles, es valorarà al preu de darrera comercialització en el moment de valoració corresponent. Qualsevol actiu cotitzat, però que no es negociï regularment en un mercat reconegut i per al qual es disposi fàcilment de cotitzacions de mercat ja disponibles, es valorarà al seu darrer preu disponible en el moment de valoració pertinent, amb el benentès que el valor d'una inversió cotitzada en un mercat reconegut, però adquirida o negociada amb una prima o amb un descompte fora o al marge del corresponent mercat reconegut o en un mercat no inscrit, es valorarà, amb l'aprovació de l'administrador fiduciari, tenint en compte el nivell d'aquesta prima o descompte en la data de valoració de la inversió.
- ii) Si un actiu cotitza en diversos mercats reconeguts, es faran servir la borsa de valors o el mercat que constitueixi el mercat de negociació principal d'aquests actius.
- iii) Els actius d'un subfons que no cotitzen o per als quals, tot cotitzant, no es disposi de preus, o els preus de tancament no representin el seu valor raonable de mercat, es valoraran pel seu valor probable de realització estimat amb prudència i de bona fe per (i) la societat gestora o (ii) una persona competent, empresa o corporació seleccionada per la societat gestora i aprovada per a tal fi per l'administrador fiduciari o (iii) qualsevol altre mitjà sempre que aquest valor sigui aprovat per l'administrador fiduciari.
- iv) Els contractes de derivats negociats en un mercat regulat, inclosos, a títol purament enunciatiu i no limitatiu, contractes de futurs i opcions, i futurs sobre índexs, es valoraran al preu de liquidació d'aquests instruments en aquest mercat. Si no es disposés d'aquest preu de liquidació, el valor d'aquests instruments serà el seu valor probable de realització que calculin, amb prudència i de bona fe, (i) la societat gestora; o (ii) una persona, empresa o societat competent que triï la societat gestora i que aprovi, a aquest efecte, l'administrador fiduciari o (iii) sempre que la valoració així obtinguda sigui aprovada per l'administrador fiduciari. Els contractes de derivats negociats en mercats no inscrits (OTC) es valoraran diàriament (i) sobre la base del preu que la contrapart corresponent subministri, preu que ha de verificar o aprovar, com a mínim, un cop per setmana un tercer independent de la contrapart i que l'hagi autoritzat, a aquest efecte, l'administrador fiduciari (la «valoració de la contrapart»), o (ii) mitjançant una valoració alternativa proporcionada per una persona competent nomenada per la societat gestora i autoritzada a aquest efecte per l'administrador fiduciari o qualsevol valoració obtinguda per qualsevol altres mitjans, sempre que la valoració així obtinguda sigui aprovada per l'administrador fiduciari (la «valoració alternativa»). Quan es recorri al mètode de valoració alternativa, la societat gestora s'atindrà a la millor pràctica internacional i observarà els principis de valoració d'instruments negociats en mercats no inscrits (OTC) establerts per organismes com ara l'Organització Internacional de Comissions de Mercats de Valors (IOSCO) o l'Associació de Gestores d'Inversions Alternatives (AIMA), i aquesta valoració serà conciliada amb la valoració de la contrapart amb una periodicitat mensual. Quan es detectin diferències significatives entre les valoracions, aquestes diferències s'han d'investigar i explicar sense dilació.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 2 – Normes de comptabilitat principals (continuació)

(e) Valoració d'inversions (continuació)

- v) Els contractes a termini sobre divises i les permutes financeres de tipus d'interès (*swaps*) es valoraran de la mateixa manera que els contractes de derivats negociats en mercats no inscrits (OTC), o per referència a cotitzacions de mercat de lliure disponibilitat.
- vi) Les participacions en altres fons d'inversió no valorades d'acord amb el que disposa el paràgraf i) anterior es valoraran al darrer valor liquidatiu net disponible de les participacions del fons d'inversió pertinent.
- vii) La societat gestora podrà, amb l'aprovació de l'administrador fiduciari, ajustar el valor de qualsevol d'aquests actius si, tenint en compte la seva moneda, el caràcter comercialitzable, els tipus d'interès aplicables, el nivell anticipat de dividends, el venciment, la liquiditat o qualssevol altres consideracions que consideri pertinents, creu que l'ajust és necessari per reflectir el valor raonable d'aquests actius.
- viii) Els actius denominats en una moneda diferent de la moneda del compte del subfons corresponent es convertiran a aquesta moneda tot aplicant el tipus de canvi oficial que la societat gestora, prèvia consulta a l'administrador fiduciari o mitjançant un mètode que aquest aprovi, consideri apropiat ateses les circumstàncies.
- ix) La tresoreria i altres actius líquids es valoren pel seu valor nominal, juntament amb els interessos meritats.

(f) Plusvàlues i minusvàlues derivades d'inversió

Les plusvàlues i minusvàlues, tant les materialitzades com les latents, aflorades en la valoració d'inversions es reconeixen al compte de resultats globals, si escau. El cost de les inversions venudes es reconeix d'acord amb el mètode del cost mitjà ponderat.

Les plusvàlues i minusvàlues latents de les inversions són els moviments entre el cost original de la inversió i el seu valor l'any de l'informe, i s'inclouen al Compte de resultats globals.

(g) Tresoreria i equivalents de tresoreria i descobert bancari

La tresoreria inclou els dipòsits actuals i el crèdit en compte corrent bancari. Els equivalents de tresoreria són inversions a curt termini amb una alta liquiditat que poden ser convertibles en qualsevol moment als imports de tresoreria coneguts, estan subjectes a un risc insignificant pel que fa als canvis de valor, i es mantenen més per satisfer les necessitats de tresoreria a curt termini que no pas per invertir o qualsevol altre objectiu.

El Fons té una línia de descobert amb CACEIS Bank.

CACEIS Bank ofereix una línia de descobert de fins al 10 % del valor liquidatiu dels subfons. L'interès que s'aplica a l'import disposat és el tipus d'interès de CACEIS Bank per a descoberts.

Només s'ofereix la possibilitat de descobert quan hi ha desajustos temporals (p. ex., diners en trànsit) o quan una posició de descobert en una divisa es cobreix amb una altra divisa.

(h) Tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar

La tresoreria mantinguda en garantia i tresoreria en garantia que es deu als corredors es relaciona amb permutes, opcions, contractes a termini i contractes de futurs. Aquests imports els mantenen els subfons per a les operacions d'inversió que no s'han liquidat a la data dels estats financers i que els corredors exigeixen que es mantinguin com a garantia per a la comercialització. La tresoreria mantinguda en garantia es manté en comptes separats i es mostra per separat a la declaració de situació financera. La tresoreria rebuda en garantia es registra com a actiu a la declaració de situació financera.

La tresoreria en garantia que es deu als corredors es manté en relació amb les permutes i contractes de futurs per a transaccions d'inversió que no s'han liquidat i l'efectiu requerit pels corredors per mantenir com a garantia per a la negociació. La tresoreria en garantia que es deu als corredors s'indica a la declaració de situació financera.

Aquests saldos inclouen els dipòsits en efectiu de marge per cobrar i pagar de i a corredors. Els detalls de la tresoreria en garantia i el marge de tresoreria es detallen a la nota 10.

(i) Monedes estrangeres

La moneda del compte del fons i de tots els subfons és l'euro. Els actius i passius denominats en moneda estrangera es converteixen a euros tot aplicant el tipus de canvi vigent en la data de tancament de l'exercici. El cost de les inversions financeres expressades en monedes diferents de l'euro es converteix a euros al tipus de canvi vigent en la data de compra. Les operacions en moneda estrangera es converteixen a euros en la data de l'operació. La part de les plusvàlues i minusvàlues materialitzades amb la venda d'inversions que sigui atribuïble a les variacions dels tipus de canvi entre la data de compra i la data de venda s'inclouen en l'apreciació neta materialitzada en la venda d'inversions al compte de resultats globals, si escau.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 2 – Normes de comptabilitat principals (continuació)

(j) Valor liquidatiu de la participació

El valor liquidatiu de la participació de cada classe de participacions es calcula dividint el patrimoni net del subfons atribuïble a aquesta classe de participacions entre el nombre total de participacions d'aquesta classe en circulació.

(k) Estat de fluxos d'efectiu

D'acord amb la NIF 102, secció 7.1A «Estat de fluxos d'efectiu», el fons ha fet ús de l'exempció disponible per als fons d'inversió de capital variable i no ha preparat un estat de fluxos d'efectiu, ja que compleix els criteris següents:

- (i) pràcticament, totes les inversions del fons són altament líquides;
- (ii) pràcticament, totes les inversions del fons es valoren al valor raonable; i
- (iii) el fons faciliti un estat de canvis en els actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables.

En opinió dels administradors de la societat gestora, aquesta informació també satisfà el requisit de la norma NIF 102 Secció 10.4 «Informe de rendibilitat financera» en relació amb la conciliació dels moviments en la renda variable dels partícips.

(l) Comissions per operacions

Les comissions per operacions inclouen els honoraris i les comissions pagades a agents, assessors, agències i societats de valors, les taxes aplicades per part d'autoritats reguladores i borses de valors, i els impostos sobre transmissions i taxes. Les comissions per operacions no inclouen les primes o descomptes en valors de deute, els costos de finançament ni els costos administratius o de tinença interns. Les comissions per operacions guarden relació amb la compravenda d'actius financers.

(m) Classificació com a participacions participatives reemborsables

El fons atorga als seus partícips el dret de sol·licitar el reemborsament de la inversió en el fons en qualsevol dia de contractació a canvi d'una suma en efectiu equivalent a la part proporcional que els correspongui del patrimoni net del fons. D'acord amb la norma NIF 102, aquest dret constitueix, en essència, un passiu del fons davant dels seus partícips, per la qual cosa les participacions participatives reemborsables estan consignades a l'apartat de passius financers d'aquests estats financers. Aquest passiu envers els partícips es recull sota la rúbrica «Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables» al Balanç de situació financera. Els repartiments als partícips s'indiquen com un cost financer en el compte de resultats globals, si escau.

D'acord amb la norma NIF 102, secció 22, els instruments financers emesos pel fons són tractats com a renda variable en la mesura en què compleixin les dues condicions següents:

- a. que no figuri cap obligació contractual sobre el fons de lliurar efectiu o altres actius financers o d'intercanviar actius o passius financers amb tercers en condicions que siguin potencialment desfavorables per al fons; i
- b. en els casos en què l'instrument serà liquidat o podrà ser-ho mitjançant instruments de renda variable pròpia del fons, o bé és un no derivat que no inclou cap obligació de lliurar un nombre variable dels instruments de renda variable pròpia del fons o és un derivat que serà liquidat quan el fons canviï una quantitat fixa d'efectiu o altres actius financers per un nombre fix dels seus instruments de renda variable pròpia.

En la mesura que aquesta definició no es compleixi, els productes de l'emissió es classifiquen com a passiu financer.

(n) Inversió en valors mobiliaris

Les inversions en valors mobiliaris són instruments financers que es poden intercanviar fàcilment entre dues parts.

(o) Imports a cobrar per vendes d'inversions / Imports a pagar per compres d'inversions

Els imports a cobrar per vendes d'inversions representen imports a cobrar per vendes de valors que s'han contractat, però que encara no s'han liquidat o executat a la data de presentació de l'informe. Aquests imports es reconeixen a preu de cost i inclouen tots els costos de les transaccions i comissions que es deuen en relació amb l'operació.

Els imports a pagar per compres d'inversions representen imports a pagar pels valors comprats que han estat contractats, però que encara no s'han liquidat o executat a la data de presentació de l'informe. Aquests imports es reconeixen a preu de cost i inclouen tots els costos de les transaccions i comissions que es deuen en relació amb l'operació.

(p) Imports a cobrar per subscripcions de participacions / Imports a pagar per reemborsaments de participacions

Els imports que deuen els inversors que encara no han liquidat representen els imports a cobrar de les subscripcions i s'indiquen al Balanç de situació financera.

Els imports que es deuen als inversors que encara no s'han liquidat representen els imports a pagar al reemborsament i s'indiquen al Balanç de situació financera.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 3 – Participacions

Les participacions de tots els subfons es poden transmetre lliurement i, sens perjudici de les diferències que existeixen entre les participacions de les diferents classes, segons s'exposa més endavant, totes elles donen dret a participar equitativament en els beneficis i dividends (si escau) de cada subfons i en els seus actius en cas de dissolució. Les participacions, que no tenen valor nominal i que, llevat que es donin certes circumstàncies, a discreció de la societat gestora, hauran de ser desemborsades completament en el moment de la seva emissió, no incorporen drets de subscripció preferents o especials. Es poden emetre les fraccions de participacions fins a tres decimals.

Una participació d'un subfons representa la titularitat efectiva d'una quota indivisa en els actius d'aquest subfons atribuïbles a la classe corresponent.

El fons es compon de diversos subfons, i cada un d'aquests constitueix un grup independent d'actius. La societat gestora podrà, ja sigui per l'establiment d'un subfons o bé ocasionalment, crear més d'una classe de participacions en un subfons, a les quals podrien ser aplicables diferents nivells de comissions de subscripció i despeses (inclosa la comissió de gestió), requisits de subscripció mínima, subscripció mínima, moneda de denominació, estratègia de cobertura (si escau) aplicada a la moneda de denominació de la classe o política de distribució, i totes les altres característiques que la societat gestora pugui determinar. Les participacions s'emetràn i s'adjudicaran als inversors com a participacions pertanyents a una classe.

Les participacions «A» són classes acumulatives i no tenen dret a rebre distribucions, mentre que les participacions «B» són classes distributives i poden rebre distribucions.

Els actius nets atribuïbles als titulars de participacions participatives reemborsables equivaldran, en tot moment, al patrimoni net del fons. Les participacions participatives representen, en essència, un passiu del fons davant dels partícips, ja que, d'acord amb la NIF 102, són reemborsables si així ho tria el partípic.

Nota 4 – Règim fiscal

El fons reuneix els requisits perquè se'l consideri un organisme d'inversió («investment undertaking») als efectes del que disposa l'article 739B (1) de la Llei tributària. D'acord amb la legislació i els usos i costums vigents a Irlanda, els seus rendiments o plusvàlues no estan subjectes a impostos a Irlanda. Tanmateix, podrien comportar impostos en el cas que es produeixi un fet imposable. Un «fet imposable» és qualsevol distribució de resultats als partícips, o qualsevol transformació en efectiu, reemborsament o transmissió de participacions. No es generaran impostos a càrrec del fons pel que fa a fets impossibles relacionats amb:

- (i) un partípic que no sigui resident irlandès ni resident habitual a Irlanda en el moment de produir-se el fet imposable, o
- (ii) certs inversors residents a Irlanda que estan exempts, sempre que hagin presentat les declaracions legals preceptives al fons degudament signades, o
- (iii) participacions mantingudes en un sistema de compensació i liquidació reconegut designat per ordre de l'Administració Tributària Irlandesa (Irish Revenue Commissioners).

Els dividends i els interessos que el fons percebi pel que fa a valors emesos en països diferents d'Irlanda poden estar subjectes a impostos, incloses retencions fiscals, en aquests països. És possible que el fons no pugui beneficiar-se d'una reducció del tipus de retenció en virtut del conveni de doble imposició vigent entre Irlanda i altres països. En conseqüència, hi ha la possibilitat que el fons no pugui reclamar les retencions fiscals que suporti en certs països.

Sempre que es produeixi un fet imposable relacionat amb un partípic, el fons podrà estar obligat a deduir impostos en relació amb aquest fet imposable i a pagar aquests impostos a l'Administració Tributària Irlandesa (Irish Revenue Commissioners). Constitueix un fet imposable qualsevol pagament de dividends als partícips, o la confiscació, l'amortització, el reemborsament, la recompra o la transmissió de participacions, o qualsevol transmissió imputada de participacions, la qual tindrà lloc cada 8 anys a comptar de la data en què s'adquireixin les participacions de què es tracti. Podria no existir obligació de practicar retencions fiscals als inversors irlandesos fiscalment exempts si aquests partícips han lliurat al fons la declaració fiscal oportuna degudament signada.

Nota 5 – Passius contingents

A la data de tancament de l'exercici no hi havia passius contingents (tampoc no n'hi havia a 31 de desembre del 2024).

Nota 6 – Acords d'intercanvi de negoci per serveis («soft commission»)

Per a l'exercici financer finalitzat el 31 de desembre del 2025, les comissions de recerca d'inversió van ser pagades directament pels subfons (aquestes comissions van ser pagades directament pels subfons el 31 de desembre del 2024).

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 7 – Quadre de comissions

Per a l'exercici financer finalitzat el 31 de desembre de 2025 i el 31 de desembre de 2024, Mediolanum International Funds Limited, la societat gestora del fons, percep, amb càrrec al patrimoni net atribuïble a cada classe de participacions dels subfons, una comissió de gestió anual, meritada diàriament i a pagar per mesos vençuts, calculada als percentatges següents:

Denominació del subfons	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb Cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb Cobertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	—
CHALLENGE European Equity Fund	1,60%	1,60%	2,10%	2,10%	—
CHALLENGE Italian Equity Fund	1,60%	—	2,10%	—	—
CHALLENGE Germany Equity Fund	1,60%	—	2,10%	—	—
CHALLENGE Spain Equity Fund	1,60%	—	2,10%	—	—
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1,65%	1,65%	2,15%	2,15%	—
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	1,85%	—	2,35%	—	—
CHALLENGE Energy Opportunities*	1,65%	—	2,15%	—	—
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	1,65%	—	2,15%	—	—
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	1,65%	—	2,15%	—	—
CHALLENGE Financial Opportunities*	1,65%	—	2,15%	—	—
CHALLENGE Technology Opportunities*	1,65%	—	2,15%	—	—
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,40% ⁸	—	0,40% ⁹	—	—
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	—	0,90%	—	—
CHALLENGE Euro Income Fund	0,75% ²	—	0,95% ³	—	—
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	—
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,90% ⁴	—	1,10% ⁵	—	—
CHALLENGE International Bond Fund	1,15% ⁶	1,15% ⁶	1,35% ⁷	1,35% ⁷	—
CHALLENGE International Equity Fund	1,95%	1,95%	2,35%	2,35%	—
CHALLENGE Solidity & Return	1,30%	—	1,50%	—	—
CHALLENGE Provident Fund 1	—	—	—	—	2,95%
CHALLENGE Provident Fund 2	—	—	—	—	2,35%
CHALLENGE Provident Fund 3	—	—	—	—	1,50%
CHALLENGE Provident Fund 4	—	—	—	—	1,05%
CHALLENGE Provident Fund 5	—	—	—	—	0,80% ¹

¹Rebaixa amb efecte a partir de l'1 de març del 2018 de l'1,30% al 0,80%.

²Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,05% al 0,75%.

³Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,25% al 0,95%.

⁴Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,25% al 0,90%.

⁵Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,45% al 1,10%.

⁶Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,25% al 1,15%.

⁷Rebaixa amb efecte a partir del 5 de juliol del 2021 de l'1,45% al 1,35%.

⁸Per obtenir-ne més dades, consulteu la nota 25.

⁹Per obtenir-ne més dades, consulteu la nota 25.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 7 – Quadre de comissions (continuació)

Per als exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, Mediolanum International Funds Limited tindrà dret a percebre per als actius dels subfons on hagi estat nomenada com a societat gestora de tresoreria, una comissió anual, meritada diàriament i pagadora per mesos vençuts, del 0,01% del patrimoni net de cada subfons considerat (més l'IVA, si escau). La societat gestora de tresoreria no tindrà dret a obtenir la comissió anual amb càrrec als actius dels subfons següents: CHALLENGE Liquidity Euro Fund, CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3, CHALLENGE Provident Fund 4 i CHALLENGE Provident Fund 5.

Per als exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, Mediolanum International Funds Limited, la societat gestora del fons, percep una comissió anual de gestió d'inversions, meritada diàriament i a pagar per mesos vençuts, en funció del percentatge del valor liquidatiu atribuïble a cada classe de cada subfons tal com s'indica a continuació. La societat gestora no tindrà dret a obtenir el reemborsament de despeses menors amb càrrec als actius d'un subfons.

Denominació del subfons	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb Cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb Cobertura	Mediolanum Classe P
CHALLENGE North American Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE European Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Italian Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Germany Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Energy Opportunities*	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Opportunities*	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Opportunities*	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,02%	-	0,02%	-	-
CHALLENGE Euro Income Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Income Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,37%	-	0,37%	-	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,37%	0,37%	0,37%	0,37%	-
CHALLENGE International Equity Fund	0,67%	0,67%	0,67%	0,67%	-
CHALLENGE Solidity & Return	0,27%	-	0,27%	-	-
CHALLENGE Provident Fund 1 ¹	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2 ¹	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3 ¹	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4 ¹	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5 ¹	-	-	-	-	0,02%

¹Exempció en vigor des del març del 2010 per a les comissions de gestió d'inversions amb càrrec al fons.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 7 – Quadre de comissions (continuació)

A continuació es mostra un desglossament per subfons de les comissions rebudes per Mediolanum International Funds Limited per la seva funció de societat gestora d'inversions, societat gestora i societat gestora de tresoreria del fons per als exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024.

(expressat en EUR) Denominació del subfons	Comissions de gestió		Comissions de gestió de tresoreria		Comissions de la gestora d'inversions	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE North American Equity Fund	47.212.273	37.608.409	294.085	234.022	19.703.751	15.679.537
CHALLENGE European Equity Fund	12.690.632	10.940.202	78.235	67.363	5.254.527	4.513.351
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.222.367	3.745.901	25.501	22.516	1.708.630	1.508.569
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.557.522	1.394.125	9.530	8.504	638.594	569.794
CHALLENGE Spain Equity Fund	857.261	749.695	5.144	4.443	344.725	297.632
CHALLENGE Pacific Equity Fund	6.556.846	6.119.091	39.429	36.757	2.641.693	2.462.684
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.588.839	12.159.957	67.061	64.657	4.493.124	4.332.022
CHALLENGE Energy Opportunities*	7.508.031	7.917.812	45.076	47.481	3.020.235	3.181.194
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	21.108.968	19.300.176	127.152	116.130	8.519.317	7.780.679
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	12.526.601	13.856.306	75.436	83.366	5.054.337	5.585.530
CHALLENGE Financial Opportunities*	15.746.902	14.195.942	94.885	85.473	6.357.277	5.726.711
CHALLENGE Technology Opportunities*	52.357.295	45.502.073	315.371	273.793	21.129.918	18.344.178
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	13.467.495	4.941.801	-	-	823.525	491.048
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	776.092	490.690	-	-	19.242	12.087
CHALLENGE Euro Income Fund	8.619.869	6.784.883	-	-	4.247.295	3.342.133
CHALLENGE International Income Fund	4.615.451	3.610.165	-	-	1.622.966	1.268.367
CHALLENGE Euro Bond Fund	15.812.615	10.875.344	-	-	6.491.157	4.461.881
CHALLENGE International Bond Fund	19.180.812	14.087.270	-	-	6.161.908	4.523.110
CHALLENGE International Equity Fund	48.737.636	44.896.997	248.261	228.451	16.633.585	15.306.181
CHALLENGE Solidity & Return	12.145.447	10.912.256	90.755	80.876	2.450.382	2.183.668
CHALLENGE Provident Fund 1	129.638.108	116.354.171	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	18.665.730	16.279.474	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	6.135.140	5.258.900	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	3.123.757	2.617.942	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	11.516.384	10.101.729	-	-	-	-
	487.368.073	420.701.311	1.515.921	1.353.832	117.316.188	101.570.356

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

La societat gestora tindrà dret a rebre una comissió anual, a pagar mensualment per mesos vençuts de fins al 0,045% (el 31 de desembre del 2024: 0,045%) del valor liquidatiu de cada subfons pertinent per al qual es presten serveis (més l'IVA, si n'hi ha) en relació amb la prestació de serveis d'atribució de rendibilitat, mesurament de rendibilitat i anàlisi de riscos a cada subfons pertinent. En l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025, la comissió sobre resultats i la quota dels serveis de risc van ser de 14.272.305 euros (el 31 de desembre del 2024: 11.802.619 euros).

La societat gestora també tindrà dret que se li reemborsin, amb càrrec als actius del fons, totes les seves despeses d'administració.

CACEIS Bank, sucursal d'Irlanda, l'Administrador fiduciari, rep una comissió igual al 0,005% (el 31 de Desembre del 2024: 0,005%) anual del patrimoni net de cada subfons (més l'IVA, si escau). L'administrador fiduciari té dret a percebre una quantitat fixa per supervisar i reconciliar la tresoreria dipositària de 2.000 euros per subfons per any i també honoraris de supervisió dipositària a raó de 0,002 % (el 31 de desembre del 2024: 0,002%) anual del patrimoni net de cada subfons (més l'IVA, si escau). L'Administrador fiduciari va percebre comissions per valor de 2.241.031 euros en l'exercici tancat a 31 de desembre del 2025 (el 31 de desembre del 2024: 1.887.014 euros).

L'administrador fiduciari també té dret percebre comissions de custòdia que es cobra a una taxa del 0,0125 % (el 31 de desembre del 2024: 0,0125%) anual del patrimoni net de cada subfons (més l'IVA, si escau). L'administrador fiduciari va percebre comissions de custòdia per valor de 3.995.639 euros en l'exercici financer tancat a 31 de desembre del 2025 (31 de desembre del 2024: 3.858.023 euros).

Cada subfons es responsabilitzarà, així mateix, de les comissions per execució d'operacions i despeses de subdipositaris, que es liquidaran a les tarifes comercials habituals.

L'administrador fiduciari també tindrà dret que se li reemborsin, amb càrrec als actius de cada subfons, tots els seus desemborsaments. L'administrador fiduciari haurà de pagar, a càrrec dels seus honoraris, les comissions de qualsevol subdipositari que nomeni.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 7 – Quadre de comissions (continuació)

CACEIS Ireland Limited, l'administrador, tindrà dret a percebre, amb càrrec als actius del fons, una comissió d'administració anual, meritada diàriament i pagadora per mesos vençuts, de 24.000 euros (més l'IVA, si escau) (2024: 24.000 euros (més IVA, si escau) multiplicat pel nombre de subfons del fons. Aquesta comissió d'administració anual s'assignarà entre tots els subfons de manera que cadascun en suporti la part proporcional que li correspongui en funció del seu patrimoni net. Cada subfons es responsabilitzarà, així mateix, de les comissions per execució d'operacions, que es liquidaran a les tarifes comercials habituals.

En l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025, l'administrador va percebre comissions per valor de 614.748 euros (en l'exercici tancat el 31 de desembre del 2024: 693.680 euros).

CACEIS Ireland Limited, l'agent de transmissions, tindrà dret a percebre, amb càrrec als actius del fons, una comissió anual, meritada diàriament i pagadora per mesos vençuts, amb un import de 82.000 euros per al fons i 1.600 euros per cada classe de participacions (més l'IVA, si escau) (el 31 de Desembre del 2024: 82.000 euros per al fons i 1.600 euros per classe de participacions [més IVA, si escau]).

En l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025, l'agent de transmissions va percebre comissions per valor de 193.934 euros (en l'exercici tancat el 31 de desembre del 2024: 195.421 euros).

Les comissions relacionades amb els subfons CHALLENGE es podran pagar a càrrec del capital dels subfons. Durant els exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, no s'han pagat comissions amb càrrec al capital dels subfons.

Nota 8 – Comissió sobre resultats

La societat gestora tindrà dret a percebre una comissió sobre resultats per cada classe de participacions en circulació el dia de valoració abans de la data de càlcul igual a un percentatge de la quantitat per la qual el valor liquidatiu de la participació de cada classe de participacions (abans de la deducció de la comissió sobre resultats aplicable i l'ajust per qualsevol distribució) excedeixi el valor sobre resultats objectiu el dia de valoració abans de la data de càlcul. Quan s'hagi de pagar qualsevol la comissió sobre resultats d'aquest tipus, aquesta estarà subjecta a una capitalització de l'1% del valor liquidatiu de la participació de la classe de participacions pertinent al final del període de càlcul apropiat. En qualsevol període de càlcul, el **valor sobre resultats objectiu** per a cada classe de participacions es defineix com que és igual al valor màxim assolit («HWM») més la taxa llindar («Hurdle Rate») pertinent únicament per a aquell període de càlcul. En calcular el valor objectiu de rendiment, també es poden fer ajustos per a les subscripcions i els reemborsaments. Els ajustos són necessaris perquè la comissió sobre resultats recompensi la societat gestora pels beneficis obtinguts pel subfons, atribuïbles a la classe o classes de participacions (és a dir, el valor absolut real) del període de càlcul corresponent, en lloc dels augments artificials de la comissió sobre resultats simplement a causa d'un valor liquidatiu (NAV) més alt resultant de noves subscripcions (és a dir, aquests increments no s'han de tenir en compte). Aquests augments artificials de la comissió sobre resultats es produeixen, sobretot, poc després del llançament d'un nou subfons, quan la mida de les entrades és important en relació amb el valor dels actius del subfons, atribuïble a les classes de participacions corresponents. Qualsevol ajust necessari es faria a la comissió sobre resultats acumulada en el moment de les subscripcions pertinents. Els inversors han de tenir en compte que la comissió sobre resultats es calcula en l'àmbit de la classe de participacions i no d'inversor individual (per unitat). L'HWM es descriu a sota i els percentatges pertinents i les taxes llindar aplicables a cada tipus de subfons s'indiquen a la taula següent.

L'HWM d'una classe de participacions s'establirà inicialment al preu d'oferta inicial d'una classe de participacions en el moment de la creació d'aquesta. L'HWM inicial romandrà invariable fins que la comissió sobre resultats es cristal·litzi i es pugui pagar al final d'un període de càlcul posterior. Després d'aquesta cristal·lització i pagament d'una comissió sobre resultats, l'HWM s'ajustarà a l'alça (és a dir, sobre la rendibilitat superior del valor sobre resultats objectiu). L'HWM ajustat serà igual al valor liquidatiu de la participació per unitat de la classe de participacions al final d'aquest període de càlcul durant el qual es va cristal·litzar i s'hagi de pagar una comissió sobre resultats. Quan el valor liquidatiu de la participació no superi el valor sobre resultats objectiu el dia de valoració anterior a la data de càlcul, no s'haurà de pagar cap comissió sobre resultats (fins i tot quan el valor liquidatiu de la participació per unitat superi el valor sobre resultats objectiu durant el període de càlcul) i l'HWM es manté invariable des del final del període de càlcul anterior.

La comissió sobre resultats es calcula el primer dia de contractació de gener de cada any (la «**Data de càlcul**»). El període de càlcul és el període de dotze mesos immediatament anterior a la data de càlcul (el «**Període de càlcul**»). El preu d'oferta inicial d'una classe de participacions en la creació d'aquesta classe de participacions s'utilitzarà com a HWM a efectes del càlcul de la comissió sobre resultats en el primer període de càlcul d'una classe de participacions. Per a una nova classe de participacions, el primer període de càlcul començarà el darrer dia del període d'oferta inicial d'aquesta classe de participacions i finalitzarà al final del primer període de càlcul. La comissió sobre resultats meritada diàriament i es cristal·litzarà, serà pagadora i s'abonarà a la societat gestora per anys vençuts al final de cada període de càlcul. Per calcular la comissió sobre resultats es té en compte el valor liquidatiu de la participació de cada classe de participacions en circulació per al subfons pertinent.

El valor liquidatiu de la participació per unitat per a una classe de participacions fetes servir amb finalitats de subscripció o reemborsament pot incloure una provisió per la meritació de la comissió sobre resultats, si escau. Per determinar la meritació, si és procedent, el període de càlcul es defineix com al període comprès entre la data de càlcul anterior fins a la data de valoració.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 8 – Comissió sobre resultats (continuació)

En el cas que un partícip reemborsi durant un període de càlcul, qualsevol comissió sobre resultats acumulada fins a la data del seu reemborsament esdevindrà a pagar de forma proporcional. A l'efecte de calcular aquesta comissió sobre resultats, la taxa llindar que es mostra a la taula següent s'aplicarà de manera proporcional fins al temps de redempció durant el període de càlcul.

Tipus de subfons	Taxa llindar*	Percentatge que s'aplicarà sobre la quantitat en la qual el valor liquidatiu de la participació per unitat excedeix el valor sobre resultats objectiu-
Renda variable	5%	20%
Actius múltiples	4%	20%
Renda fixa	3%	20%

* Quan no s'ha de pagar una comissió sobre resultats al final d'un període de càlcul, la taxa llindar per al període de càlcul següent serà aplicable per a aquest període de càlcul únicament a les tarifes indicades a la taula anterior i no serà una tarifa acumulativa que inclogui el període de càlcul anterior en el qual no s'havia de pagar una la comissió sobre resultats. Per exemple, si no es paga cap comissió sobre resultats al final del primer període de càlcul d'un subfons de renda variable, la taxa llindar per al període de càlcul següent es mantindrà en el 5% per a aquest període de càlcul de manera proporcional i no serà acumulatiu del primer i el segons període de càlcul (és a dir, un 10%).

El valor liquidatiu d'una classe de participacions utilitzada en el càlcul de la comissió sobre resultats és net de tots els costos i despeses en què hagi incorregut el subfons corresponent, de la manera en què sigui atribuïble a aquesta classe, però es calcularà sense deduir la mateixa comissió sobre resultats acumulada, sempre que fer-ho sigui en el millor interès dels partícips.

L'administrador calcularà la comissió sobre resultats (amb subjecció a la verificació l'administrador fiduciari) i serà exigible i pagadora 10 dies laborables després de la data de càlcul.

La societat gestora només té dret a rebre i només se li pagarà una comissió sobre resultats si la diferència percentual entre el valor liquidatiu de la participació per unitat i el valor sobre resultats objectiu és una xifra positiva el dia de valoració pertinent al final del període de càlcul corresponent.

En el càlcul d'aquesta comissió s'inclouen les plusvàlues i minusvàlues, materialitzades i latents, netes en el dia de contractació corresponent al final del període de càlcul. A conseqüència d'això, cal que es paguin taxes de rendibilitat sobre plusvàlues latents que posteriorment mai es materialitzin.

A la taula anterior, el concepte «renda variable» dels tipus de Subfons feia referència als fons CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Opportunities*, CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*, CHALLENGE Healthcare Opportunities*, CHALLENGE Financial Opportunities*, CHALLENGE Technology Opportunities* i CHALLENGE International Equity Fund.

El concepte de subfons d'«actius múltiples» de la taula anterior fa referència al fons CHALLENGE Solidity & Return.

El concepte «renda fixa» dels tipus de Subfons de la taula anterior fa referència als fons CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund i CHALLENGE International Bond Fund.

Les comissions sobre resultats que es van materialitzar al reemborsament van pujar a 10.239.332 euros (el 31 de desembre del 2024: 24.052.458 euros). L'import a pagar a la societat gestora el 31 de desembre del 2025 és de 1.743.959 euros (el 31 de desembre del 2024: 5.133.784 euros).

Les comissions sobre resultats meritades a 31 de desembre del 2025 pujaven a 123.802.224 euros (el 31 de desembre del 2024: 131.431.901 euros). L'import cristal·litzat al final del període de càlcul i, per tant, a pagar a 31 de desembre del 2025 és de 100.849.568 euros (el 31 de desembre del 2024: 113.525.503 euros). Vegeu la nota 16, Risc de liquiditat, per obtenir els detalls del repartiment de les comissions sobre resultats a pagar al tancament de l'exercici.

Les comissions sobre resultats no es calculen mitjançant una metodologia d'igualació o comptabilitat en sèrie. Com a resultat, l'impacte de la comissió sobre resultats en un partícip serà diferent que si les comissions de rendiment es calculessin individualment per a cada partícip en funció del rendiment de la inversió d'aquell partícip. El fet que un Partícip se'n vegi perjudicat o afavorit dependrà del moment de les inversions d'aquest Partícip i del rendiment de la classe de participacions corresponent.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 9 – Conversió monetària

A continuació s’inclouen els tipus de canvi vigents a 31 de desembre del 2025, que es van fer servir per convertir els actius i els passius denominats en moneda estrangera:

AED	4,313600	DKK	7,469000	MAD	10,711000	RUB	92,899150
AUD	1,761200	GBP	0,873150	MXN	21,116050	SAR	4,405100
BRL	6,435700	HKD	9,141300	MYR	4,765950	SEK	10,827000
CAD	1,609900	HUF	383,940000	NOK	11,846500	SGD	1,510350
CHF	0,930500	IDR	19.583,954500	NZD	2,042350	THB	37,001050
CLP	1.058,854950	ILS	3,743100	PEN	3,949200	TRY	50,459100
CNH	8,197600	INR	105,558850	PHP	69,095850	TWD	36,901800
CNY	8,207250	JPY	184,089150	PLN	4,222400	USD	1,174450
COP	4.436,626450	KRW	1.691,854000	QAR	4,276150	VND	30.888,035750
CZK	24,172000	KWD	0,361150	RON	5,094200	ZAR	19,460600

A continuació s’inclouen els tipus de canvi vigents a 31 de desembre del 2024, que es van fer servir per convertir els actius i els passius denominats en moneda estrangera:

AED	3,803448	DKK	7,457258	MAD	10,491920	RUB	113,641352
AUD	1,672454	GBP	0,826813	MXN	21,530752	SAR	3,890795
BRL	6,397148	HKD	8,043718	MYR	4,630230	SEK	11,441483
CAD	1,489255	HUF	411,364873	NOK	11,760497	SGD	1,412630
CHF	0,938422	IDR	16.666,666667	NZD	1,848282	THB	35,305148
CLP	1.029,324056	ILS	3,773001	PEN	3,890269	TRY	36,615983
CNH	7,602120	INR	88,655822	PHP	59,897038	TWD	33,948594
CNY	-	JPY	162,739237	PLN	4,277229	USD	1,035500
COP	-	KRW	1.525,036819	QAR	3,770253	VND	26.389,561406
CZK	25,175046	KWD	0,319245	RON	-	ZAR	19,539948

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar

A 31 de desembre del 2025 i 31 de desembre del 2024, es mantenen saldos de dipòsits en efectiu i descoberts bancaris amb l’administrador fiduciari.

A 31 de desembre del 2025, l’import total net de tots els dipòsits en efectiu, descoberts bancaris, tresoreria mantinguda com a garantia, tresoreria en garantia deguda als corredors, els marges en efectiu a cobrar i a pagar per a vint-i-cinc subfons era inferior al 10 % dels seus actius nets.

A 31 de desembre del 2024, les taules següents representen tots els dipòsits en efectiu, descoberts bancaris, tresoreria mantinguda com a garantia, tresoreria en garantia deguda als corredors, els marges en efectiu a cobrar i a pagar per als quals el total net és superior al 10% dels actius nets:

Moneda	Expressat en EUR	Percentatge total del valor liquidatiu de la participació
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
AUD	1	-
EUR	2.011.166	2,57%
USD	10.361.502	13,22%
Total	12.372.669	15,79%

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

Moneda	Expressat en EUR	Percentatge total del valor liquidatiu de la participació
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN FUND		
AUD	6.807.956	0,74%
CAD	119.133	0,01%
CHF	5	-
CNH	6.123	-
EUR	73.243.621	7,99%
GBP	426.773	0,05%
JPY	920.566	0,10%
MXN	1.088	-
NZD	13.855.435	1,52%
NOK	227	-
PHP	101.012	0,02%
PLN	48	-
RUB	(2.981)	-
SGD	4	-
USD	767.747	0,08%
ZAR	49	-
Total	96.246.806	10,51%

A 31 de desembre del 2025 i 31 de desembre del 2024, el desglossament següent mostra la tresoreria i equivalents de tresoreria, la tresoreria mantinguda en garantia i els marges en efectiu. Els saldos d'efectiu i descoberts bancaris, tal com es detallen a les taules següents, es mantenen amb el l'administrador fiduciari. La tresoreria mantinguda en garantia i els marges en efectiu es mantenen amb les contraparts pertinents, tal com es mostra a continuació:

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
(expressat en EUR)	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	93.696.061	62.473.213	3.562.849	513.798	920.294	309.641
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	13.631.517	22.601.768	7.209.626	1.977.127	-	-
JPMorgan Securities Plc	1.279.065	-	-	-	-	-
<i>Tresoreria mantinguda en garantia</i>						
CACEIS Bank	580.000	-	-	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	1.450.000	-	-	-	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en	15.490.582	24.051.768	7.209.626	1.977.127	-	-
Descoberts bancaris	12.966.464	-	18.519.173	10.097.703	-	-
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	1.323.679	6.218.495	590.588	196.754	-	-
JPMorgan Securities Plc	157.998	-	-	-	-	-
<i>Tresoreria en garantia que es deu als corredors</i>						
CACEIS Bank	-	2.250.000	-	-	-	-
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia	1.481.677	8.468.495	590.588	196.754	-	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	3.708.483	348.572	1.862.826	1.467.022	11.195.655	7.512.537
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	-	-	481	481	5.111.165	2.090.108
JPMorgan Securities Plc	567.829	415.055		-	217.942	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en	567.829	415.055	481	481	5.329.107	2.090.108
Descoberts bancaris	-	-	-	-	8	59.002
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	-	-	-	-	47.110	225.940
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	50
JPMorgan Securities Plc	69.900	-	-	-	88.647	-
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia	69.900	-	-	-	135.757	225.990
(expressat en EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	15.813.375	7.791.616	9.149.015	7.755.926	23.694.015	25.832.587
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	4.336.181	1.370.729	3.785.513	4.452.360	9.069.236	7.722.242
JPMorgan Securities Plc	204.196	-	-	-	-	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en	4.540.377	1.370.729	3.785.513	4.452.360	9.069.236	7.722.242
Descoberts bancaris	-	-	-	-	12.066	10
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	298.617	1.121	137.513	2.218.789	1.304.383	2.828.548
JPMorgan Securities Plc	83.520	-	-	-	-	-
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia	382.137	1.121	137.513	2.218.789	1.304.383	2.828.548

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*		CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*		CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	12.335.130	13.997.145	15.726.537	5.620.404	106.522.808	43.714.631
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	7.107.029	5.397.355	6.992.148	4.550.099	17.284.531	11.091.003
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	2.602.771	1.067.415
<i>Tresoreria mantinguda en garantia</i>						
Bank of America, N.A.	178.807	-	-	-	-	-
BNP Paribas S.A.	-	-	-	260.000	-	-
Goldman Sachs International	-	-	260.000	-	-	-
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	440.000	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en	7.285.836	5.397.355	7.252.148	4.810.099	20.327.302	12.158.418
Descoberts bancaris	18	-	1	2	-	7
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	662.133	2.755.924	3.477.672	636.018	640.431	1.954.588
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	259.696	54.860
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia	662.133	2.755.924	3.477.672	636.018	1.340.127	2.009.448
(expressat en EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	318.252.493	64.733.422	1.972.168	12.372.669	28.083.271	16.174.943
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	2.285.118	2.641.978
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en	-	-	-	-	2.285.118	2.641.978
Descoberts bancaris	-	-	233.210	-	-	-
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	374.948	497.388
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia	-	-	-	-	374.948	497.388

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	15.095.391	13.708.237	13.393.826	47.577.978	58.669.661	115.518.262
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	-	-	4.945.095	2.572.280	14.928.367	10.514.552
JPMorgan Securities Plc	792.772	542.111	14.767.929	14.477.512	8.280.962	9.109.290
Merrill Lynch International	-	586	-	-	-	166.220
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	8.248.510	4.779.697	-	-
<i>Tresoreria mantinguda en garantia</i>						
Barclays Bank Plc	-	140.000	-	-	-	120.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	-	1.140.000
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	540.000	-
CACEIS Bank	340.000	-	-	-	-	-
HSBC Bank Plc	-	-	-	2.880.000	-	-
Merrill Lynch International	-	-	-	-	-	936.000
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	570.000	270.000
UBS Europe SE	-	-	-	-	-	25
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia	1.132.772	682.697	27.951.534	24.709.489	24.319.329	22.256.087
Descoberts bancaris	19	-	12.915.734	-	37	-
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	-	-	1.127.876	804.740	4.449.408	4.766.329
JPMorgan Securities Plc	431.524	351.774	11.382.396	4.320.046	3.301.456	5.499.083
Merrill Lynch International	-	545	-	-	121.338	622
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	3.407.842	3.196.156	-	-
<i>Tresoreria en garantia que es deu als corredors</i>						
CACEIS Bank	-	-	-	-	14.330.000	-
Goldman Sachs International	-	-	-	-	1.570.000	-
HSBC Bank Plc	-	-	990.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	260.000	300.000	-	-	-	100.000
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia a	691.524	652.319	16.908.114	8.320.942	23.772.202	10.366.034

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	67.602.635	32.606.532	20.566.111	88.571.158	161.014.780	76.107.704
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
Goldman Sachs International	11.921.651	7.231.498	6.838.950	8.422.014	5.478.234	5.246.936
JPMorgan Securities Plc	1.808.108	172.081	-	-	4.663.892	262.874
<i>Tresoreria mantinguda en garantia</i>						
BNP Paribas S.A.	-	-	-	140.000	-	680.000
CACEIS Bank	500.000	-	-	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	2.100.000	-	-
Merrill Lynch International	-	-	-	-	-	16.760.000
Societe Generale S.A.	760.000	-	-	-	-	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia	14.989.759	7.403.579	6.838.950	10.662.014	10.142.126	22.949.810
Descoberts bancaris	3.440	10.638	4.149	2.981	1.093	-
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
Goldman Sachs International	3.569.122	-	1.577.193	2.983.385	242.436	-
JPMorgan Securities Plc	929.367	5.625	-	-	2.491.251	8.491
<i>Tresoreria en garantia que es deu als corredors</i>						
BofA Securities, Inc.	-	-	2.290.000	-	-	-
CACEIS Bank	-	-	-	-	-	-
Societe Generale S.A.	-	-	360.000	-	12.970.000	-
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia a pagar al corredor	4.498.489	5.625	4.227.193	2.983.385	15.703.687	8.491
(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	22.991.981	23.165.578	7.317.854	6.346.096	3.361.463	2.643.354
Marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia						
<i>Marge d'efectiu a cobrar dels corredors</i>						
JPMorgan Securities Plc	25.324.766	16.245.035	2.422.315	543.615	-	-
Total marge d'efectiu a cobrar i saldos de tresoreria mantinguts en garantia	25.324.766	16.245.035	2.422.315	543.615	-	-
Descoberts bancaris	-	-	-	-	-	-
Marges en efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia deguda al corredor						
<i>Marge en efectiu a pagar als corredors</i>						
JPMorgan Securities Plc	898.491	2.333.390	34.135	121.620	-	-
Total marge d'efectiu a pagar i tresoreria mantinguda en garantia a pagar al corredor	898.491	2.333.390	34.135	121.620	-	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 10 – Tresoreria i equivalents de tresoreria, tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar (continuació)

(expressat en EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria	3.261.364	6.293.966
Descoberts bancaris	-	-

Nota 11 – Contractes de derivats

El Reglament OICVM permet que un fons inverteixi en instruments financers derivats tant amb finalitats d'inversió com per a una gestió eficient de la cartera/cobertura, en cada cas amb subjecció a les condicions i dins els límits que estableixin el Reglament OICVM del 2011, el Reglament OICVM del Banc Central d'Irlanda del 2019 i les polítiques d'inversió del fons. A la fitxa informativa sobre els subfons s'exposen les tècniques i els instruments autoritzats per a cada subfons del fons CHALLENGE Funds. Durant l'exercici fiscal, els subfons han fet servir diversos instruments amb fins d'inversió i per dur a terme una gestió eficient de cartera/cobertura. Aquests instruments van consistir en opcions, futurs i contractes de permuta financera. Els subfons també van subscriure contractes a termini sobre divises per comprar o vendre una moneda específica en una data futura a un preu fixat en el moment de la contractació.

Els subfons van subscriure contractes de cobertura envers els canvis en els tipus de canvi. Els subfons poden fer servir una divisa (o una cistella de divises) per cobrir-se de cara a oscil·lacions adverses del valor d'una altra divisa (o d'una altra cistella de divises) quan els tipus de canvi entre aquestes dues divises presentin una correlació positiva.

Vegeu la nota 10 per obtenir més informació sobre la tresoreria i equivalents de tresoreria, la tresoreria mantinguda en garantia/deguda als corredors i marge en efectiu a cobrar/a pagar i les notes 12 a 15 per a més informació sobre contractes a termini, d'opcions, futurs i permutes.

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises

A 31 de desembre del 2025, els subfons següents havien subscrit els contractes a termini sobre divises vigents següents: Aquests contractes es van valorar el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024.

Valor just						
Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada		Moneda venuda		EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Venciment						
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	360.587.196	USD	(425.297.076)	(1.058.958)
30-gen-26	CACEIS Bank	USD	6.495	EUR	(5.508)	15
Total a 31 de desembre del 2025						(1.058.943)
Total a 31 de desembre del 2024						(673.358)
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Venciment						
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	10.718.374	CHF	(9.949.750)	7.137
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	2.336.020	DKK	(17.443.012)	(144)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	15.750.524	GBP	(13.777.712)	(7.330)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	1.125.655	NOK	(13.361.314)	(857)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	4.179.269	SEK	(45.180.149)	5.684
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	3.335.678	USD	(3.934.288)	(9.796)
30-gen-26	CACEIS Bank	GBP	4.803	EUR	(5.501)	(8)
Total a 31 de desembre del 2025						(5.314)
Total a 31 de desembre del 2024						23.797

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada		Moneda venuda		Valor just
						EUR
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Venciment						
30-gen-26	CACEIS Bank	AUD	9.274	EUR	(5.280)	(21)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	3.251.945	AUD	(5.730.201)	2.136
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	1.501.079	CNY	(12.399.705)	(4.738)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	7.776.129	HKD	(71.295.355)	(20.805)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	14.992.796	JPY	(2.757.300.565)	(2.736)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	776.907	SGD	(1.175.620)	(1.895)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	3.117.746	USD	(3.677.253)	(9.162)
30-gen-26	CACEIS Bank	HKD	113.593	EUR	(12.413)	10
30-gen-26	CACEIS Bank	JPY	4.414.117	EUR	(24.042)	(36)
30-gen-26	CACEIS Bank	USD	404.141	EUR	(342.973)	682
11-mar-26	Societe Generale	USD	20.070.000	EUR	(17.168.050)	(134.609)
Total a 31 de desembre del 2025						(171.174)
Total a 31 de desembre del 2024						336.550
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND						
Venciment						
02-gen-26	Brown Brothers Harriman and Co	ZAR	4.876.049	EUR	(248.350)	2.210
05-gen-26	Brown Brothers Harriman and Co	ZAR	845.599	EUR	(43.383)	55
Total a 31 de desembre del 2025						2.265
Total a 31 de desembre del 2024						(4.579)
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*						
Venciment						
11-mar-26	Goldman Sachs International	USD	8.500.000	EUR	(7.272.356)	(58.397)
Total a 31 de desembre del 2025						(58.397)
Total a 31 de desembre del 2024						227.125
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*						
Venciment						
11-mar-26	HypoVereinsbank	USD	25.649.000	EUR	(21.944.223)	(175.887)
Total a 31 de desembre del 2025						(175.887)
Total a 31 de desembre del 2024						555.251

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada		Moneda venuda		Valor just
						EUR
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*						
Venciment						
14-gen-26	Bank of America, N.A.	AUD	3.790.300	USD	(2.463.943)	54.338
14-gen-26	Bank of America, N.A.	ILS	1.600.500	USD	(486.886)	13.001
14-gen-26	Bank of America, N.A.	NZD	492.800	USD	(283.411)	98
14-gen-26	Citibank, N.A.	USD	39.721	AUD	(61.200)	(931)
12-feb-26	Bank of America, N.A.	JPY	701.967.700	USD	(4.584.668)	(76.395)
12-feb-26	Citibank, N.A.	USD	1.907.969	JPY	(292.151.400)	31.692
12-feb-26	Goldman Sachs International	JPY	215.299.700	USD	(1.406.103)	(23.384)
12-feb-26	Goldman Sachs International	USD	154.823	JPY	(23.955.200)	1.222
12-feb-26	JPMorgan Chase Bank	USD	966.999	JPY	(148.060.000)	16.109
12-feb-26	UBS AG Stamford Branch	USD	20.594	JPY	(3.169.100)	257
11-mar-26	Goldman Sachs International	USD	18.545.000	EUR	(15.866.571)	(127.409)
17-mar-26	Bank of America, N.A.	CHF	1.126.900	USD	(1.434.539)	(724)
17-mar-26	Bank of America, N.A.	EUR	1.797.100	USD	(2.122.448)	(3.760)
17-mar-26	Bank of America, N.A.	GBP	2.156.000	USD	(2.895.879)	3.007
17-mar-26	Bank of America, N.A.	USD	594.634	DKK	(3.757.100)	1.080
17-mar-26	Citibank, N.A.	DKK	1.095.600	USD	(173.425)	(337)
17-mar-26	Citibank, N.A.	GBP	389.200	USD	(522.755)	550
17-mar-26	Citibank, N.A.	USD	782.771	CHF	(614.900)	400
17-mar-26	Citibank, N.A.	USD	508.207	EUR	(430.400)	805
17-mar-26	Citibank, N.A.	USD	503.700	GBP	(376.100)	(1.773)
17-mar-26	Goldman Sachs International	CHF	765.200	USD	(974.761)	(1.053)
17-mar-26	Goldman Sachs International	EUR	250.700	USD	(296.101)	(536)
17-mar-26	Goldman Sachs International	USD	2.323.181	DKK	(14.679.100)	4.161
17-mar-26	Goldman Sachs International	USD	2.294.655	GBP	(1.708.400)	(2.400)
17-mar-26	JPMorgan Chase Bank	EUR	437.700	USD	(516.902)	(883)
17-mar-26	JPMorgan Chase Bank	USD	5.206.987	DKK	(32.896.200)	9.907
17-mar-26	JPMorgan Chase Bank	USD	1.819.064	GBP	(1.354.400)	(1.998)
17-mar-26	UBS AG Stamford Branch	CHF	3.737.900	USD	(4.743.769)	9.899
17-mar-26	UBS AG Stamford Branch	DKK	40.328.400	USD	(6.373.632)	(3.868)
17-mar-26	UBS AG Stamford Branch	EUR	4.206.000	USD	(4.961.968)	(4.127)
17-mar-26	UBS AG Stamford Branch	USD	3.291.133	CHF	(2.591.500)	(4.954)
17-mar-26	UBS AG Stamford Branch	USD	609.731	GBP	(456.700)	(3.784)
Total a 31 de desembre del 2025						(111.790)
Total a 31 de desembre del 2024						401.049
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*						
Venciment						
11-mar-26	Goldman Sachs International	USD	28.148.000	EUR	(24.082.622)	(193.384)
11-mar-26	HypoVereinsbank	CAD	50.088.600	EUR	(31.118.315)	(13.728)
Total a 31 de desembre del 2025						(207.112)
Total a 31 de desembre del 2024						647.951
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*						
Venciment						
11-mar-26	Societe Generale	USD	61.905.000	EUR	(52.954.068)	(415.194)
Total a 31 de desembre del 2025						(415.194)
Total a 31 de desembre del 2024						1.341.020

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Valor just						
Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada	Moneda venuda	EUR		
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Venciment						
14-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	3.307.470	EUR	(2.850.000)	(35.431)
14-gen-26	Westpac Banking Corporation	EUR	3.410.205	USD	(3.944.867)	53.234
27-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	1.683.462	EUR	(1.430.000)	1.711
28-gen-26	Australia and New Zealand Banking Group Limited	USD	769.174	GBP	(587.887)	(18.349)
28-gen-26	Barclays Bank Plc	CHF	534.000	EUR	(578.121)	(3.318)
28-gen-26	Barclays Bank Plc	DKK	4.840.000	EUR	(648.583)	(371)
28-gen-26	Barclays Bank Plc	EUR	1.273.788	USD	(1.482.800)	12.808
28-gen-26	Barclays Bank Plc	GBP	1.067.937	EUR	(1.210.057)	11.498
28-gen-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	450.000	EUR	(512.177)	2.551
28-gen-26	Goldman Sachs International	EUR	443.024	SEK	(4.854.400)	(5.403)
28-gen-26	Goldman Sachs International	GBP	517.089	EUR	(584.597)	6.874
28-gen-26	Goldman Sachs International	SEK	9.284.000	EUR	(851.478)	6.134
28-gen-26	HSBC Bank Plc	EUR	177.444	DKK	(1.324.500)	57
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	2.756.129	AUD	(4.856.976)	1.558
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	4.400.972	CAD	(7.105.734)	(12.549)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	10.907.443	GBP	(9.541.203)	(5.028)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	33.390.568	JPY	(6.140.703.625)	(5.545)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	153.486.952	USD	(181.031.863)	(451.273)
30-gen-26	CACEIS Bank	USD	26.912	EUR	(22.821)	63
05-feb-26	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	64.087.900	USD	(416.590)	(5.509)
05-feb-26	Barclays Bank Plc	JPY	463.417.801	EUR	(2.573.527)	(52.563)
05-feb-26	Barclays Bank Plc	USD	720.100	JPY	(111.667.000)	4.702
05-feb-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	3.237.039	JPY	(588.000.000)	38.395
19-feb-26	Barclays Bank Plc	AUD	2.490.000	USD	(1.640.926)	16.841
19-feb-26	Barclays Bank Plc	EUR	7.591.167	CAD	(12.350.000)	(79.019)
19-feb-26	Goldman Sachs International	NZD	600.000	EUR	(295.566)	(1.895)
25-feb-26	Australia and New Zealand Banking Group Limited	USD	3.055.500	EUR	(2.613.200)	(18.230)
25-feb-26	Barclays Bank Plc	USD	2.500.000	EUR	(2.118.875)	4.370
25-feb-26	BNP Paribas S.A.	USD	2.570.000	EUR	(2.194.057)	(11.401)
25-feb-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	255.000	EUR	(217.770)	(1.203)
25-feb-26	Goldman Sachs International	USD	29.647.584	EUR	(25.647.098)	(468.786)
18-mar-26	Barclays Bank Plc	GBP	1.180.000	EUR	(1.347.260)	(908)
18-mar-26	HSBC Bank Plc	USD	310.692	GBP	(232.100)	(1.224)
18-mar-26	HSBC Bank Plc	USD	310.802	JPY	(47.935.900)	2.518
18-mar-26	State Street Bank and Trust Company	EUR	3.310.167	GBP	(2.900.000)	1.332
18-mar-26	State Street Bank and Trust Company	USD	258.618	CAD	(355.300)	(1.206)
18-mar-26	UBS AG Stamford Branch	EUR	2.246.100	USD	(2.643.631)	3.162
Total a 31 de desembre del 2025						(1.011.403)
Total a 31 de desembre del 2024						664.256
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Venciment						
22-gen-26	HSBC Bank Plc	EUR	19.319.480	GBP	(16.905.000)	(22.687)
22-gen-26	HSBC Bank Plc	EUR	34.764.448	JPY	(6.004.483.268)	2.117.903
22-gen-26	HSBC Bank Plc	EUR	6.592.006	USD	(7.779.953)	(26.089)
22-gen-26	HSBC Bank Plc	GBP	4.623.889	EUR	(5.256.710)	33.824
22-gen-26	HSBC Bank Plc	JPY	1.264.687.915	EUR	(6.967.013)	(91.169)
22-gen-26	HSBC Bank Plc	USD	52.393	EUR	(44.852)	(284)
Total a 31 de desembre del 2025						2.011.498
Total a 31 de desembre del 2024						(2.560.905)

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Valor just						
Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada	Moneda venuda	EUR		
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Venciment						
14-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	1.190.259	EUR	(1.020.000)	(7.118)
14-gen-26	BNP Paribas S.A.	EUR	1.210.000	USD	(1.395.110)	22.803
14-gen-26	Citigroup Global Markets Ltd	USD	1.750.884	EUR	(1.500.918)	(10.958)
27-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	1.353.833	EUR	(1.150.000)	1.376
28-gen-26	Barclays Bank Plc	CHF	6.768.735	EUR	(7.327.993)	(42.054)
28-gen-26	Barclays Bank Plc	CZK	51.460.000	USD	(2.457.594)	37.234
28-gen-26	Barclays Bank Plc	EUR	16.777.274	DKK	(125.200.000)	9.471
28-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	688.996	GBP	(520.000)	(8.871)
28-gen-26	Barclays Bank Plc	USD	2.292.373	HUF	(764.129.451)	(34.869)
28-gen-26	BNP Paribas S.A.	USD	2.385.615	CZK	(50.190.000)	(45.956)
28-gen-26	BNP Paribas S.A.	USD	130.309	HUF	(43.195.549)	(1.354)
28-gen-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	39.954	GBP	(35.000)	(80)
28-gen-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	2.000.000	EUR	(2.276.341)	11.337
28-gen-26	Citigroup Global Markets Ltd	CHF	317.700	EUR	(341.737)	236
28-gen-26	Citigroup Global Markets Ltd	EUR	226.946	GBP	(200.000)	(1.823)
28-gen-26	Deutsche Bank AG	GBP	1.168.000	EUR	(1.331.881)	4.119
28-gen-26	Goldman Sachs International	GBP	449.800	EUR	(511.952)	2.547
28-gen-26	Goldman Sachs International	HUF	842.275.000	USD	(2.488.726)	70.919
28-gen-26	Goldman Sachs International	SEK	5.586.000	EUR	(512.317)	3.691
28-gen-26	HSBC Bank Plc	EUR	170.856	GBP	(150.300)	(1.063)
28-gen-26	HSBC Bank Plc	USD	1.342.228	GBP	(1.004.700)	(7.767)
28-gen-26	UBS AG London Branch	DKK	27.600.000	EUR	(3.696.420)	(5)
28-gen-26	UBS AG London Branch	EUR	48.075.307	GBP	(42.513.833)	(554.064)
28-gen-26	UBS AG London Branch	USD	891.892	GBP	(680.000)	(19.351)
30-gen-26	CACEIS Bank	AUD	572.041	EUR	(324.725)	(299)
30-gen-26	CACEIS Bank	CAD	30.802	EUR	(19.082)	50
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	10.089.328	AUD	(17.780.100)	5.574
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	19.909.757	CAD	(32.146.328)	(57.004)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	5.831.985	CHF	(5.413.768)	3.884
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	23.948.400	CNY	(197.827.186)	(75.687)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	26.520.221	GBP	(23.198.487)	(12.369)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	64.672.275	JPY	(11.893.753.743)	(11.703)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	3.455.248	MXN	(73.282.210)	(1.248)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	283.493.345	USD	(334.368.408)	(832.732)
30-gen-26	CACEIS Bank	GBP	16.846	EUR	(19.265)	2
30-gen-26	CACEIS Bank	JPY	347.812.573	EUR	(1.898.241)	(6.667)
30-gen-26	CACEIS Bank	USD	9.553	EUR	(8.115)	8
05-feb-26	Barclays Bank Plc	EUR	1.287.216	JPY	(236.110.000)	2.826
05-feb-26	Barclays Bank Plc	JPY	9.180.000.000	EUR	(50.979.863)	(1.041.234)
05-feb-26	Barclays Bank Plc	USD	695.195	JPY	(107.805.000)	4.539
05-feb-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	16.834.804	JPY	(3.058.000.000)	199.680
05-feb-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	15.000.000	EUR	(81.750)	(153)
05-feb-26	Deutsche Bank AG	EUR	16.448	JPY	(3.000.000)	129
05-feb-26	Deutsche Bank AG	USD	2.659.279	JPY	(417.029.500)	(7.900)
05-feb-26	Goldman Sachs International	EUR	324.508	JPY	(59.000.000)	3.556
05-feb-26	HSBC Bank Plc	JPY	50.000.000	EUR	(274.044)	(2.052)
05-feb-26	UBS AG London Branch	JPY	92.507.400	EUR	(512.193)	(8.960)
19-feb-26	Australia and New Zealand Banking Group Limited	USD	961.827	CAD	(1.322.300)	(4.133)
19-feb-26	Barclays Bank Plc	AUD	1.200.000	EUR	(678.595)	1.323
19-feb-26	Barclays Bank Plc	CAD	14.435.000	EUR	(8.872.752)	92.360
19-feb-26	Canadian Imperial Bank of Commerce	NZD	480.000	EUR	(235.828)	(890)
19-feb-26	Citigroup Global Markets Ltd	CAD	1.000.000	EUR	(618.782)	2.285

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada		Moneda venuda		Valor just
						EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (continuació)						
Venciment						
19-feb-26	Deutsche Bank AG	AUD	890.000	EUR	(501.175)	3.102
19-feb-26	Deutsche Bank AG	CAD	560.000	EUR	(346.655)	1.143
19-feb-26	Deutsche Bank AG	NZD	315.000	EUR	(154.521)	(344)
19-feb-26	Goldman Sachs International	CAD	450.000	EUR	(277.803)	1.678
19-feb-26	Goldman Sachs International	EUR	35.360.014	AUD	(62.826.400)	(237.674)
19-feb-26	Goldman Sachs International	EUR	5.865.314	NZD	(11.906.600)	37.599
19-feb-26	Goldman Sachs International	MXN	90.800.000	USD	(4.931.710)	81.118
25-feb-26	Barclays Bank Plc	EUR	5.883.435	USD	(6.851.000)	65.090
25-feb-26	Barclays Bank Plc	USD	5.000.000	EUR	(4.237.750)	8.740
25-feb-26	BNP Paribas S.A.	EUR	18.862.679	USD	(22.090.000)	102.041
25-feb-26	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	15.000.000	EUR	(12.947.944)	(209.071)
25-feb-26	Deutsche Bank AG	USD	17.000.000	EUR	(14.446.587)	(8.617)
25-feb-26	Goldman Sachs International	USD	151.123.000	EUR	(130.731.274)	(2.389.555)
25-feb-26	UBS AG London Branch	EUR	4.257.872	USD	(4.990.100)	19.862
11-mar-26	BofA Securities, Inc.	EUR	2.376.957	NZD	(4.795.000)	30.637
11-mar-26	BofA Securities, Inc.	USD	91.904.000	EUR	(78.518.114)	(518.726)
11-mar-26	Goldman Sachs International	EUR	157.425.127	USD	(184.000.000)	1.264.125
11-mar-26	Societe Generale	CNY	495.000.000	USD	(70.474.722)	417.859
11-mar-26	Societe Generale	EUR	9.929.370	GBP	(8.705.000)	(6.519)
11-mar-26	Societe Generale	JPY	7.976.800.000	EUR	(44.271.692)	(820.620)
11-mar-26	Societe Generale	JPY	1.480.000.000	GBP	(7.204.946)	(161.863)
11-mar-26	Societe Generale	JPY	2.148.457.000	USD	(13.959.109)	(144.603)
11-mar-26	Societe Generale	USD	9.990.341	JPY	(1.550.000.000)	36.245
18-mar-26	Barclays Bank Plc	PLN	8.391.822	USD	(2.336.857)	(3.094)
18-mar-26	BNP Paribas S.A.	EUR	18.785.897	USD	(22.103.900)	32.288
18-mar-26	BNP Paribas S.A.	PLN	9.278.178	USD	(2.589.291)	(8.200)
18-mar-26	Westpac Banking Corporation	USD	771.836	AUD	(1.167.800)	(5.923)
Total a 31 de desembre del 2025						(4.731.697)
Total a 31 de desembre del 2024						(623.586)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Venciment						
02-gen-26	Brown Brothers Harriman and Co	EUR	447	USD	(525)	-
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	5.254.207	CAD	(8.483.486)	(15.065)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	9.240.268	CHF	(8.577.383)	6.430
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	21.725.776	GBP	(19.004.546)	(10.117)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	5.087.915	HKD	(46.648.224)	(13.583)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	16.220.972	JPY	(2.983.162.361)	(2.906)
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	2.431.136	SEK	(26.280.302)	3.453
30-gen-26	CACEIS Bank	EUR	264.308.336	USD	(311.739.715)	(775.708)
11-mar-26	Societe Generale	USD	107.700.000	EUR	(92.127.504)	(722.340)
Total a 31 de desembre del 2025					(1.529.836)	
Total a 31 de desembre del 2024					(774.337)	

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 12 – Contractes a termini sobre divises (continuació)

Valor just						
Denominació del subfons	Contrapart	Moneda comprada		Moneda venuda		EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
Venciment						
11-mar-26	BofA Securities, Inc.	EUR	291.977.746	USD	(341.754.550)	1.928.939
11-mar-26	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	8.688.176	CAD	(14.067.000)	(47.323)
11-mar-26	Societe Generale	EUR	3.464.931	BRL	(22.094.000)	98.808
11-mar-26	Societe Generale	EUR	18.826.450	GBP	(16.505.000)	(12.360)
11-mar-26	Societe Generale	EUR	23.140.018	JPY	(4.169.330.000)	428.923
11-mar-26	Societe Generale	JPY	1.575.000.000	GBP	(7.667.426)	(172.253)
11-mar-26	Societe Generale	JPY	2.112.096.000	USD	(13.722.862)	(142.156)
Total a 31 de desembre del 2025						2.082.578
Total a 31 de desembre del 2024						(3.511.636)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1						
Venciment						
02-gen-26	Brown Brothers Harriman and Co	EUR	760	USD	(893)	-
05-gen-26	Brown Brothers Harriman and Co	EUR	352.871	HKD	(3.228.618)	(309)
11-mar-26	Societe Generale	EUR	1.156.709.779	USD	(1.351.384.382)	9.790.004
Total el 31 de desembre del 2025						9.789.695
Total a 31 de desembre del 2024						(24.838.296)

Nota 13 – Opcions

El 31 de desembre del 2025 i 31 de desembre del 2024, cap dels subfons havia subscrit operacions amb opcions.

Nota 14 – Contractes de futurs

El 31 de desembre del 2025 i 31 de desembre del 2024, els subfons següents havien subscrit els contractes de futurs següents:

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
(966)	EMINI CONS S 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(76.275.360)	1.125.608
152	NASDAQ 100 E 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	77.388.520	180.007
112	SP 500 MINI 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	38.598.000	18.064
67	SP 500 MINI 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	23.089.875	9.985
Total a 31 de desembre del 2025					1.333.664
Total a 31 de desembre del 2024					(5.418.032)

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 14 – Contractes de futurs (continuació)

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
621	MSCI EUROPE 20/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	25.119.450	457.118
Total a 31 de desembre del 2025					457.118
Total a 31 de desembre del 2024					(526.000)
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
8	DAX INDEX GE 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	4.938.000	69.900
Total a 31 de desembre del 2025					69.900
Total a 31 de desembre del 2024					(138.279)
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
463	MSCI AC Asia 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	20.422.236	47.110
9	FTSE TAIWAN 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	853.560	15.496
13	IFSC NIFTY 5 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	683.163	(2.712)
1	KOSPI 200 IN 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	KRW	152.587.500	6.125
3	SPI 200 INDE 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	AUD	650.700	3.251
4	TOPIX (OSE) 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	JPY	136.539.317	4.636
Total a 31 de desembre del 2025					73.906
Total a 31 de desembre del 2024					(375.277)
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
293	MSCI EM NTR 20/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	18.025.360	182.246
117	MSCI EMG MKT 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	8.256.690	61.169
Total a 31 de desembre del 2025					243.415
Total a 31 de desembre del 2024					(362.768)
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
(134)	EMINI CONS S 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(10.580.640)	156.140
252	MSCI WLD ENER 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	13.633.200	(66.216)
22	NASDAQ 100 E 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	11.200.970	26.054
Total a 31 de desembre del 2025					115.978
Total a 31 de desembre del 2024					(674.996)
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
(392)	EMINI CONS S 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(30.952.320)	456.769
264	MSCI WORLD IND 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	20.687.462	289.907
165	MSCI WORLD M 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	11.733.249	483.683
62	NASDAQ 100 E 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	31.566.370	73.424
Total a 31 de desembre del 2025					1.303.783
Total a 31 de desembre del 2024					(1.747.874)
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
499	MSCI World H 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	29.866.946	662.133
Total a 31 de desembre del 2025					662.133
Total a 31 de desembre del 2024					(1.035.732)

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 14 – Contractes de futurs (continuació)

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
718	MSCI World FI 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	31.922.280	997.234
Total a 31 de desembre del 2025					997.234
Total a 31 de desembre del 2024					(794.619)
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
(1.012)	EMINI CONS S 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(79.907.520)	1.179.209
1.159	MSCI WORLD C 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	38.718.018	92.171
332	MSCI WORLD I 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	39.960.881	(827.392)
160	NASDAQ 100 E 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	81.461.600	189.481
117	SP 500 MINI 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	40.321.125	(369.179)
Total a 31 de desembre del 2025					264.290
Total a 31 de desembre del 2024					(2.367.928)
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
169	EURO BOBL 0326 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	19.631.040	43.940
89	EURO BTP FUTURE -EUX 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	10.696.020	(26.700)
(52)	EURO BUXL FU 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(5.726.240)	44.920
164	EURO SCHATZ 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	17.513.560	(17.220)
(59)	EURO-OAT 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(7.114.810)	35.400
(310)	FGBL BUND 10 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(39.546.700)	234.150
Total a 31 de desembre del 2025					314.490
Total a 31 de desembre del 2024					(207.150)
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
16	CAN 10YR BON 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	CAD	1.934.560	(87)
6	EURO BOBL 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	696.960	120
(19)	EURO SCHATZ 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(2.032.703)	2.755
383	US 2 YEARS N 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	79.946.228	(21.775)
Total a 31 de desembre del 2025					(18.987)
Total a 31 de desembre del 2024					98.272
CHALLENGE EURO BOND FUND					
100	EURO BOBL 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	11.616.000	13.000
(150)	EURO BUXL FU 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(16.518.000)	137.800
1.070	EURO SCHATZ 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	114.269.871	(29.971)
(478)	EURO-OAT 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(57.642.020)	172.080
90	FGBL BUND 10 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	11.481.300	(89.000)
412	LONG GILT FU 27/03/2026	Goldman Sachs International	GBP	37.644.440	227.098
230	SHORT EUR-BTP 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	24.685.900	12.650
70	US 10YR ULTR 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	8.037.242	(306)
(3)	CBOT USUL 30A 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	(354.000)	4.470
98	EURO BTP FUTURE -EUX 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	11.777.640	(44.590)
104	EURO BUXL FU 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	11.452.480	(231.129)
447	EURO SCHATZ 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	47.733.221	(66.748)
572	EURO-OAT 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	68.976.790	(348.977)
(333)	FGBL BUND 10 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(42.480.810)	171.410

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 14 – Contractes de futurs (continuació)

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND (continuació)					
795	ICE 3M SONIA 16/03/2027	JPMorgan Securities Plc	GBP	192.092.430	(37.414)
(100)	JPN 10 YEARS 15/03/2026	JPMorgan Securities Plc	JPY	(13.241.000.000)	479.713
185	LONG GILT FU 27/03/2026	JPMorgan Securities Plc	GBP	16.903.450	(82.964)
16	US 10YR ULTR 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	1.840.250	(2.129)
(14)	US 2 YEARS N 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	(2.960.280)	(466)
Total a 31 de desembre del 2025					284.527
Total a 31 de desembre del 2024					(3.496.032)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

130	CBOT USUL 30A 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	15.339.847	(287.102)
80	EURO BOBL 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	9.292.800	(34.400)
(104)	EURO BUXL FU 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(11.452.480)	108.640
1.133	EURO SCHATZ 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	120.995.490	(116.653)
(499)	EURO-OAT 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(60.174.410)	179.640
100	FGBL BUND 10 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	12.757.000	(94.000)
50	JPN 10 YEARS 15/03/2026	Goldman Sachs International	JPY	6.620.500.000	(274.324)
408	LONG GILT FU 27/03/2026	Goldman Sachs International	GBP	67.861.960	235.044
272	US 10 YEARS 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	30.583.000	(177.317)
111	US 10YR ULTR 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	12.766.219	(93.036)
127	US 2 YEARS N 31/03/2026	Goldman Sachs International	USD	26.501.769	(9.293)
455	US 5 YEARS N 31/03/2026	Goldman Sachs International	USD	49.734.625	(157.388)
50	US TREASURY 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	5.779.690	(53.216)
(355)	AUSTR 10YR BOND 16/03/2026	JPMorgan Securities Plc	AUD	(38.869.561)	45.109
(180)	AUSTR 3YR BO 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	AUD	(18.901.657)	13.527
28	CAN 10YR BON 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	CAD	3.385.819	(16.655)
173	CBOT USUL 30A 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	20.414.204	(318.773)
(185)	EURO BOBL 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(21.489.600)	105.450
63	EURO BUXL FU 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	6.937.560	(157.500)
74	EURO SCHATZ 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	7.906.174	(10.545)
46	EURO-OAT 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	5.547.140	(26.170)
(184)	FGBL BUND 10 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	(23.474.288)	64.244
16	JPN 10 YEARS 15/03/2026	JPMorgan Securities Plc	JPY	2.118.318.760	(84.949)
85	KOREA 10YR B 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	KRW	9.620.518.564	27.105
76	SHORT EUR-BTP 06/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	8.157.243	(14.250)
422	US 10 YEARS 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	47.448.156	(275.275)
129	US 10YR ULTR 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	14.837.465	(61.052)
285	US 2 YEARS N 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	59.493.872	(28.604)
317	US 5 YEARS N 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	34.651.322	(78.228)
68	US TREASURY 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	7.860.380	(72.374)
Total a 31 de desembre del 2025					(1.662.345)
Total a 31 de desembre del 2024					(2.790.108)

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 14 – Contractes de futurs (continuació)

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
(772)	EMINI CONS S 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(60.957.120)	899.555
1.503	EUX MSCI ACW 20/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	67.822.875	341.181
122	NASDAQ 100 E 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	62.114.470	144.479
12	MINI MSCI EA 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	1.741.260	(434)
97	MSCI WLD IDX 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	14.026.200	84.251
5	SP 500 MINI 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	1.723.125	(15.067)
Total a 31 de desembre del 2025					1.453.965
Total a 31 de desembre del 2024					(1.636.982)
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
(18)	CBOT USUL 30A 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	(2.124.106)	32.928
133	EURO BOBL 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	15.449.280	(57.190)
(191)	EURO BUXL FU 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(21.032.920)	241.680
1.817	EURO SCHATZ 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	194.031.609	(184.985)
(48)	FGBL BUND 10 06/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	(6.123.360)	45.120
(17)	JPN 10 YEARS 15/03/2026	Goldman Sachs International	JPY	(2.250.970.000)	94.193
195	LONG GILT FU 27/03/2026	Goldman Sachs International	GBP	17.817.150	118.365
168	US 10 YEARS 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	18.888.744	(109.519)
491	US 10YR ULTR 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	56.472.670	(411.536)
83	US TREASURY 20/03/2026	Goldman Sachs International	USD	9.594.280	(88.339)
Total a 31 de desembre del 2025					(319.283)
Total a 31 de desembre del 2024					(1.972.278)
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
1.068	EUX MSCI ACW 20/03/2026	Goldman Sachs International	EUR	48.193.500	242.436
14	MINI MSCI EA 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	2.031.470	(1.128)
263	MSCI WLD IDX 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	38.029.800	228.433
6	SP 500 MINI 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	2.067.750	(13.756)
Total a 31 de desembre del 2025					455.985
Total a 31 de desembre del 2024					(1.225.107)
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
95	EUR/GBP (CME) 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	GBP	10.523.672	(55.081)
(24)	EUR/SWISS FR 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	CHF	(2.336.250)	2.257
600	EUR/USD (CME) 27/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	87.581.737	48.533
81	EURO STOXX 50 20/03/2026	JPMorgan Securities Plc	EUR	4.731.210	66.015
160	FTSE 100 IND 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	GBP	15.905.600	135.601
54	HANG SENG IN 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	HKD	69.249.600	(72.628)
125	OMXS30 INDEX 19/01/2026	JPMorgan Securities Plc	SEK	36.190.625	87.240
65	S&P/TSE CAN 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	CAD	24.204.700	91.248
150	SP 500 MINI 20/01/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	51.693.750	227.979
60	SPI 200 INDE 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	AUD	13.014.000	32.364
75	SWISS MARKET 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	CHF	9.905.250	197.474
30	TOPIX (OSE) 31/01/2026	JPMorgan Securities Plc	JPY	1.024.050.000	64.860
Total a 31 de desembre del 2025					825.862
Total a 31 de desembre del 2024					(4.801.313)

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 14 – Contractes de futurs (continuació)

Nombre de contractes comprats/(venuts)	Descripció	Contrapart	Moneda	Compromisos	Valor just EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
125	EUR/GBP (CME) 31/03/2026	JPMorgan Securities Plc	GBP	13.575.689	(72.475)
422	EUR/USD (CME) 27/03/2026	JPMorgan Securities Plc	USD	62.279.815	34.135
Total a 31 de desembre del 2025					(38.340)
Total a 31 de desembre del 2024					(254.853)

Nota 15 – Permutes financeres

El Subfons podrà formalitzar diversos contractes de permuta financera, incloent, però no limitant-se a les permutes financeres de crèdit i a les permutes financeres de tipus d'interès. L'objectiu és crear, gestionar o reduir l'exposició del fons a les fluctuacions dels tipus d'interès, dels impagaments de deutes corporatius i sobirans, o al d'altres mercats, segons correspongui.

Els contractes de permuta d'incompliment creditici impliquen un acord entre el fons i una contrapart que permeti que el fons es protegeixi contra les pèrdues sofertes a conseqüència d'un incompliment de determinades obligacions designades per una entitat de referència especificada. Una permuta financera de crèdit en índexs és un derivat de crèdit que s'utilitza per cobrir el risc de crèdit o per assumir una posició en una cistella d'entitats de crèdit. A diferència d'una permuta financera de crèdit, que és un derivat de crèdit OTC, una permuta financera de crèdit en índexs és una garantia de crèdit completament estandarditzada i, per tant, pot ser més líquida i comercialitzar amb un diferencial entre oferta i demanda menor.

Un Subfons pot fer servir contractes de permuta de rendibilitat total quan el Subfons pugui canviar els fluxos d'efectiu de tipus d'interès per als fluxos d'efectiu en funció de la devolució d'un instrument de renda fixa o d'índex de valors, per exemple. Aquests contractes permeten a un subfons gestionar les seves exposicions a certs valors o índexs de valors. Per a aquests instruments, el benefici del subfons es basa en el moviment dels tipus d'interès en relació amb la rendibilitat sobre un valor concret o un índex.

El 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, els subfons següents havien subscrit els següents contractes de permuta financera:

PERMUTES FINANCERES D'INCOMPLIMENT CREDITICI

Comprar/Vendre	Descripció / índex subjacent	Data de venciment	Quantitat	Moneda	Emissor	Valor just EUR
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES FUND						
Comprar	WELLS FARGO & CO EUR	15/gener/2026	9.961.903	EUR	Societe Generale S.A.	699.230
Vendre	NDWUFNCL IDEX EUR	15/gener/2026	10.489.683	EUR	Societe Generale S.A.	(764.559)
Total a 31 de desembre del 2025						(65.329)
Total a 31 de desembre del 2024						-
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Comprar	MEXICO 4.15 17-27 28/03S	20/juny/2030	11.119.000	USD	Barclays Bank Plc	(77.615)
Comprar	MEXICO 4.15 17-27 28/03S	20/juny/2030	6.934.000	USD	Goldman Sachs International	(47.180)
Total a 31 de desembre del 2025						(124.795)
Total a 31 de desembre del 2024						-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 15 – Permutes financeres (continuació)

PERMUTES FINANCERES DE TIPUS D'INTERÈS

Comprar/Vendre	Descripció / índex subjacent	Data de venciment	Quantitat	Moneda	Emissor	Valor just EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Vendre	EURIBOR6M	3/desembre/2055	7.200.000	EUR	Morgan Stanley	190.851
Vendre	EURIBOR6M	3/desembre/2035	14.400.000	EUR	Morgan Stanley	(182.342)
Vendre	JPY-OIS	17/octubre/2054	2.200.000.000	JPY	Morgan Stanley	(2.769.305)
Vendre	JPY-OIS	21/novembre/2035	2.364.991.540	JPY	Morgan Stanley	340.693
Vendre	KRWCD3M	18/març/2028	900.000.000	CZK	Morgan Stanley	140.214
Vendre	NOKOIB6M	26/setembre/2030	738.641.345	NOK	Morgan Stanley	(207.880)
Total a 31 de desembre del 2025						(2.487.769)
Total a 31 de desembre del 2024						2.387.081
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Vendre	NZD BBR 3MONTHS	20/novembre/2035	11.786.250	NZD	BofA Securities, Inc.	128.867
Total a 31 de desembre del 2025						128.867
Total a 31 de desembre del 2024						(181.761)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers

El fons està exposat a riscos, entre els quals trobem: risc de mercat, risc de moneda, risc de liquiditat, risc de crèdit i risc de tipus d'interès que es desprenen dels instruments financers dels quals disposa. El fons pot utilitzar derivats i altres instruments en relació amb les seves activitats de gestió de risc.

El fons compta amb directrius que estableixen les seves estratègies de negocis globals i la seva filosofia general de gestió de riscos i ha establert processos per supervisar i controlar les operacions de cobertura econòmica de manera oportuna i precisa. La societat gestora utilitza un procés de gestió de riscos per supervisar i controlar el risc de posició d'una manera oportuna i precisa.

Les normes de comptabilitat del fons en relació amb els derivats s'estableixen a la nota 2 dels estats financers.

Els subfons utilitzen diversos mètodes per valorar les inversions mesurades al seu valor just de manera recurrent i no recurrent.

S'utilitzen les entrades per aplicar les diverses tècniques de valoració i, en general, es refereixen a les suposicions que els participants del mercat utilitzen per prendre decisions de valoració, incloses les suposicions sobre el risc. Les entrades poden incloure informació sobre els preus, estadístiques de volatilitat, dades de crèdit específiques i àmplies, estadístiques de liquiditat i altres factors. El nivell d'un instrument financer dins de la jerarquia del valor just es basa en el nivell més baix de qualsevol entrada que sigui important per mesurar el valor just (el més baix és el nivell 3).

Les entrades observables són aquelles que els participants en el mercat farien servir en la fixació del preu de l'actiu o passiu amb base a dades de mercat obtingudes de fonts independents del fons. Les entrades no observables reflecteixen les suposicions de la societat gestora, fetes de bona fe, sobre les entrades que els participants del mercat farien servir en fixar el preu de l'actiu o passiu desenvolupats amb base a la millor informació disponible a les circumstàncies. La determinació del que constitueix «observable» requereix un judici de valor significatiu per part de la societat gestora. La societat gestora considera que són dades observables aquelles dades del mercat de les que es pot disposar fàcilment, que es distribueixen o actualitzen amb regularitat, fiables i verificables, que no estiguin reservades i que siguin facilitades per fonts independents que participen activament en el mercat rellevant.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

La categorització d'un instrument financer dins la jerarquia es basa en la transparència de preus de l'instrument i no es correspon necessàriament amb el risc de gestió percebut d'aquest instrument que té la societat gestora.

El valor just és una mesura basada en el mercat considerada des de la perspectiva d'un participant del mercat, i no una mesura específica de l'entitat. Per tant, fins i tot quan no es pot disposar fàcilment de suposicions de mercat, la societat gestora estableix les seves pròpies suposicions per reflectir aquelles que els participants del mercat utilitzarien en posar el preu de l'actiu o el passiu en la data de mesura. La societat gestora utilitza els preus i entrades vigents en la data de mesura, incloent-hi períodes de desajust del mercat. En períodes de desajust dels mercats, l'observabilitat dels preus i les entrades es poden reduir per a molts valors. Aquesta condició podria fer que una garantia fos reclassificada a un nivell inferior dins de la jerarquia del valor raonable.

Els tres nivells d'entrades es defineixen de la manera següent:

Nivell 1: el preu cotitzat sense ajustar en mercats actius per a actius o passius idèntics als quals l'entitat pugui accedir en la data de valoració;

Nivell 2: aportacions diferents dels preus oferts inclosos al nivell 1 que siguin observables (és a dir, desenvolupats a partir de les dades de mercat) per a l'actiu o passiu financer, sigui directament o indirectament; i

Nivell 3: aportacions que no siguin observables (és a dir, per a les quals no hi ha disponibles dades de mercat) per a l'actiu o passiu financer.

Les taules següents resumeixen les aportacions utilitzades per valorar els instruments financers dels subfons mesurats al seu valor just de manera recurrent i no recurrent a 31 de desembre del 2025:

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importants observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	3.006.680.282	3.006.680.282	-	-
Inversions en fons d'inversió	260.621.480	-	260.621.480	-
Contractes de futurs	1.333.664	1.333.664	-	-
Contractes a termini sobre divises	16	-	16	-
Total	3.268.635.442	3.008.013.946	260.621.496	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes a termini sobre divises	1.058.959	-	1.058.959	-
Total	1.058.959	-	1.058.959	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importants observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	791.511.741	791.511.741	-	-
Inversions en fons d'inversió	177.617.541	-	177.617.541	-
Contractes de futurs	457.118	457.118	-	-
Contractes a termini sobre divises	12.857	-	12.857	-
Total	969.599.257	791.968.859	177.630.398	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes a termini sobre divises	18.171	-	18.171	-
Total	18.171	-	18.171	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	285.467.059	285.467.059	-	-
Total	285.467.059	285.467.059	-	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	80.410.279	80.410.279	-	-
Inversions en fons d'inversió	18.155.850	-	18.155.850	-
Contractes de futurs	69.900	69.900	-	-
Total	98.636.029	80.480.179	18.155.850	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	55.041.910	55.041.910	-	-
Inversions en fons d'inversió	5.826.325	5.826.325	-	-
Total	60.868.235	60.868.235	-	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	352.349.721	352.349.721	-	-
Inversions en fons d'inversió	66.683.319	12.892.151	53.791.168	-
Contractes de futurs	76.618	76.618	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.830	-	2.830	-
Total	419.112.488	365.318.490	53.793.998	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	2.712	2.712	-	-
Contractes a termini sobre divises	174.004	-	174.004	-
Total	176.716	2.712	174.004	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius	Altres aportacions importantes observables	Altres aportacions significatives no observables
	(Nivell 1)	(Nivell 2)	(Nivell 3)	
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	569.033.373	569.033.373	-	-
Inversions en fons d'inversió	137.053.672	14.490.725	122.562.947	-
Contractes de futurs	243.415	243.415	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.265	-	2.265	-
Total	706.332.725	583.767.513	122.565.212	-

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	429.236.512	429.236.512	-	-
Inversions en fons d'inversió	17.322.485	15.382.202	1.940.283	-
Contractes de futurs	182.194	182.194	-	-
Total	446.741.191	444.800.908	1.940.283	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	66.216	66.216	-	-
Contractes a termini sobre divises	58.397	-	58.397	-
Total	124.613	66.216	58.397	-

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	1.295.871.223	1.295.871.223	-	-
Inversions en fons d'inversió	69.374.275	69.374.275	-	-
Contractes de futurs	1.303.783	1.303.783	-	-
Total	1.366.549.281	1.366.549.281	-	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes a termini sobre divises	175.887	-	175.887	-
Total	175.887	-	175.887	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	713.342.374	713.342.374	-	-
Inversions en fons d'inversió	63.375.469	63.375.469	-	-
Inversió en instruments del mercat monetari	3.539.697	3.539.697	-	-
Contractes de futurs	662.133	662.133	-	-
Contractes a termini sobre divises	146.525	-	146.525	-
Total	781.066.198	780.919.673	146.525	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes a termini sobre divises	258.315	-	258.315	-
Total	258.315	-	258.315	-

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	966.222.179	966.222.179	-	-
Inversions en fons d'inversió	53.182.149	53.182.149	-	-
Contractes de futurs	997.234	997.234	-	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	699.230	-	699.230	-
Total	1.021.100.792	1.020.401.562	699.230	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes a termini sobre divises	207.112	-	207.112	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	764.559	-	764.559	-
Total	971.671	-	971.671	-

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	3.074.263.324	3.074.263.324	-	-
Inversions en fons d'inversió	346.384.706	35.163.599	311.221.107	-
Contractes de futurs	1.460.861	1.460.861	-	-
Total	3.422.108.891	3.110.887.784	311.221.107	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	1.196.571	1.196.571	-	-
Contractes a termini sobre divises	415.194	-	415.194	-
Total	1.611.765	1.196.571	415.194	-

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	1.707.807.930	-	1.707.807.930	-
Inversió en instruments del mercat monetari	2.996.375.850	2.149.350.800	847.025.050	-
Total	4.704.183.780	2.149.350.800	2.554.832.980	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2025	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2025	Altres aportacions importants observables (Nivell 2) EUR Des. 2025	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2025
Actius i passius				
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversió en instruments del mercat monetari	133.988.336	133.988.336	-	-
Total	133.988.336	133.988.336	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.214.217.877	-	1.214.217.877	-
Contractes de futurs	358.410	358.410	-	-
Total	1.214.576.287	358.410	1.214.217.877	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	43.920	43.920	-	-
Total	43.920	43.920	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	208.550.687	-	208.550.687	-
Inversió en instruments del mercat monetari	224.985.483	224.985.483	-	-
Contractes de futurs	2.875	2.875	-	-
Contractes a termini sobre divises	168.369	-	168.369	-
Total	433.707.414	224.988.358	208.719.056	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	21.862	21.862	-	-
Contractes a termini sobre divises	1.179.772	-	1.179.772	-
Total	1.201.634	21.862	1.179.772	-
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.719.676.785	-	1.719.676.785	-
Inversió en instruments del mercat monetari	7.936.191	7.936.191	-	-
Contractes de futurs	1.218.221	1.218.221	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.151.911	-	2.151.911	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	671.758	-	671.758	-
Total	1.731.654.866	9.154.412	1.722.500.454	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	933.694	933.694	-	-
Contractes a termini sobre divises	140.413	-	140.413	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	3.284.322	-	3.284.322	-
Total	4.358.429	933.694	3.424.735	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2025	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2025	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2) EUR Des. 2025	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2025
Actius i passius				
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.247.111.953	-	1.247.111.953	-
Inversions en fons d'inversió	81.533.184	81.533.184	-	-
Inversió en instruments del mercat monetari	292.730.427	282.777.827	9.952.600	-
Contractes de futurs	778.759	778.759	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.582.329	-	2.582.329	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	128.867	-	128.867	-
Total	1.624.865.519	365.089.770	1.259.775.749	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	2.441.104	2.441.104	-	-
Contractes a termini sobre divises	7.314.026	-	7.314.026	-
Total	9.755.130	2.441.104	7.314.026	-
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	2.280.466.966	2.280.466.966	-	-
Inversions en fons d'inversió	357.332.891	-	357.332.891	-
Contractes de futurs	1.469.466	1.469.466	-	-
Contractes a termini sobre divises	9.951	-	9.951	-
Total	2.639.279.274	2.281.936.432	357.342.842	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	15.501	15.501	-	-
Contractes a termini sobre divises	1.539.787	-	1.539.787	-
Total	1.555.288	15.501	1.539.787	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	656.131.491	-	656.131.491	-
Inversions en fons d'inversió	8.997.826	-	8.997.826	-
Inversió en instruments del mercat monetari	189.875.084	154.990.585	34.884.499	-
Contractes de futurs	532.286	532.286	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.456.670	-	2.456.670	-
Total	857.993.357	155.522.871	702.470.486	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	851.569	851.569	-	-
Contractes a termini sobre divises	374.092	-	374.092	-
Total	1.225.661	851.569	374.092	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2025	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2025	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2) EUR Des. 2025	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2025
Actius i passius				
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	4.705.958.666	4.705.958.666	-	-
Contractes de futurs	470.869	470.869	-	-
Contractes a termini sobre divises	9.790.004	-	9.790.004	-
Total	4.716.219.539	4.706.429.535	9.790.004	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	14.884	14.884	-	-
Contractes a termini sobre divises	309	-	309	-
Total	15.193	14.884	309	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	748.435.361	316.950.538	431.484.823	-
Inversió en instruments del mercat monetari	66.151.781	41.297.331	24.854.450	-
Contractes de futurs	953.571	953.571	-	-
Total	815.540.713	359.201.440	456.339.273	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	127.709	127.709	-	-
Total	127.709	127.709	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	383.963.868	-	383.963.868	-
Inversió en instruments del mercat monetari	35.358.695	35.358.695	-	-
Contractes de futurs	34.135	34.135	-	-
Total	419.356.698	35.392.830	383.963.868	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	72.475	72.475	-	-
Total	72.475	72.475	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	316.998.981	-	316.998.981	-
Total	316.998.981	-	316.998.981	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importants observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	1.212.202.713	-	1.212.202.713	-
Inversió en instruments del mercat monetari	291.864.560	39.508.440	252.356.120	-
Total	1.504.067.273	39.508.440	1.464.558.833	-

No hi va haver canvis de nivells durant l'exercici tancat el 31 de desembre del 2025.

Les taules següents resumeixen les aportacions utilitzades per valorar els instruments financers dels subfons mesurats al seu valor just de manera recurrent i no recurrent a 31 de desembre del 2024:

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importants observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	2.584.069.599	2.584.069.599	-	-
Inversions en fons d'inversió	14.710.379	-	14.710.379	-
Contractes a termini sobre divises	72.413	-	72.413	-
Total	2.598.852.391	2.584.069.599	14.782.792	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	5.418.032	5.418.032	-	-
Contractes a termini sobre divises	745.771	-	745.771	-
Total	6.163.803	5.418.032	745.771	-

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	591.420.400	591.420.400	-	-
Inversions en fons d'inversió	67.170.679	-	67.170.679	-
Contractes a termini sobre divises	52.992	-	52.992	-
Total	658.644.071	591.420.400	67.223.671	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	526.000	526.000	-	-
Contractes a termini sobre divises	29.195	-	29.195	-
Total	555.195	526.000	29.195	-

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	227.036.563	227.036.563	-	-
Total	227.036.563	227.036.563	-	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	68.635.110	68.635.110	-	-
Inversions en fons d'inversió	15.553.605	-	15.553.605	-
Total	84.188.715	68.635.110	15.553.605	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	138.279	138.279	-	-
Total	138.279	138.279	-	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	37.815.410	37.815.410	-	-
Inversions en fons d'inversió	3.914.172	3.914.172	-	-
Total	41.729.582	41.729.582	-	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	294.056.822	294.056.822	-	-
Inversions en fons d'inversió	71.558.575	22.880.436	48.678.139	-
Contractes a termini sobre divises	430.001	-	430.001	-
Total	366.045.398	316.937.258	49.108.140	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	375.277	375.277	-	-
Contractes a termini sobre divises	93.451	-	93.451	-
Total	468.728	375.277	93.451	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importants observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	528.450.903	528.450.903	-	-
Inversions en fons d'inversió	123.691.488	39.765.863	83.925.625	-
Contractes a termini sobre divises	1.519	-	1.519	-
Total	652.143.910	568.216.766	83.927.144	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	362.768	362.768	-	-
Contractes a termini sobre divises	6.098	-	6.098	-
Total	368.866	362.768	6.098	-

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	439.914.477	439.914.477	-	-
Inversions en fons d'inversió	22.588.611	20.695.042	1.893.569	-
Contractes a termini sobre divises	227.457	-	227.457	-
Total	462.730.545	460.609.519	2.121.026	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	674.996	674.996	-	-
Contractes a termini sobre divises	332	-	332	-
Total	675.328	674.996	332	-

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	1.120.746.895	1.120.746.895	-	-
Inversions en fons d'inversió	61.273.593	61.273.593	-	-
Contractes a termini sobre divises	555.999	-	555.999	-
Total	1.182.576.487	1.182.020.488	555.999	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	1.747.874	1.747.874	-	-
Contractes a termini sobre divises	748	-	748	-
Total	1.748.622	1.747.874	748	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2024	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2024	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2) EUR Des. 2024	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2024
Actius i passius				
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	633.303.626	633.303.626	-	-
Inversions en fons d'inversió	152.105.258	152.105.258	-	-
Contractes a termini sobre divises	401.732	-	401.732	-
Total	785.810.616	785.408.884	401.732	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	1.035.732	1.035.732	-	-
Contractes a termini sobre divises	683	-	683	-
Total	1.036.415	1.035.732	683	-
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	861.576.128	861.576.128	-	-
Inversions en fons d'inversió	45.868.841	45.868.841	-	-
Contractes a termini sobre divises	655.810	-	655.810	-
Total	908.100.779	907.444.969	655.810	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	794.619	794.619	-	-
Contractes a termini sobre divises	7.859	-	7.859	-
Total	802.478	794.619	7.859	-
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	2.690.620.031	2.690.620.031	-	-
Inversions en fons d'inversió	309.617.720	-	309.617.720	-
Contractes a termini sobre divises	1.341.020	-	1.341.020	-
Total	3.001.578.771	2.690.620.031	310.958.740	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	2.367.928	2.367.928	-	-
Total	2.367.928	2.367.928	-	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	813.675.160	-	813.675.160	-
Inversió en instruments del mercat monetari	2.444.022.300	1.952.107.050	491.915.250	-
Total	3.257.697.460	1.952.107.050	1.305.590.410	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2024	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2024	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2) EUR Des. 2024	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2024
Actius i passius				
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversió en instruments del mercat monetari	65.180.639	65.180.639	-	-
Total	65.180.639	65.180.639	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.040.773.624	-	1.040.773.624	-
Inversió en instruments del mercat monetari	4.989.100	4.989.100	-	-
Contractes de futurs	678.430	678.430	-	-
Total	1.046.441.154	5.667.530	1.040.773.624	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	885.580	885.580	-	-
Total	885.580	885.580	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	176.215.541	-	176.215.541	-
Inversió en instruments del mercat monetari	216.792.251	216.792.251	-	-
Contractes de futurs	98.272	98.272	-	-
Contractes a termini sobre divises	2.149.271	-	2.149.271	-
Total	395.255.335	216.890.523	178.364.812	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes a termini sobre divises	1.485.015	-	1.485.015	-
Total	1.485.015	-	1.485.015	-
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.556.597.129	-	1.556.597.129	-
Contractes de futurs	2.414.405	2.414.405	-	-
Contractes a termini sobre divises	6.016.772	-	6.016.772	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	3.702.192	-	3.702.192	-
Total	1.568.730.498	2.414.405	1.566.316.093	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	5.910.437	5.910.437	-	-
Contractes a termini sobre divises	8.577.677	-	8.577.677	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	1.315.111	-	1.315.111	-
Total	15.803.225	5.910.437	9.892.788	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	1.037.434.922	-	1.037.434.922	-
Inversions en fons d'inversió	64.246.729	64.246.729	-	-
Inversió en instruments del mercat monetari	302.729.466	302.729.466	-	-
Contractes de futurs	345.403	345.403	-	-
Contractes a termini sobre divises	3.761.506	-	3.761.506	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	164.237	-	164.237	-
Total	1.408.682.263	367.321.598	1.041.360.665	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	3.135.511	3.135.511	-	-
Contractes a termini sobre divises	4.385.092	-	4.385.092	-
Contractes de permuta financera (<i>swaps</i>)	345.998	-	345.998	-
Total	7.866.601	3.135.511	4.731.090	-

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	2.110.028.669	2.110.028.669	-	-
Inversions en fons d'inversió	304.459.290	-	304.459.290	-
Contractes a termini sobre divises	98.485	-	98.485	-
Total	2.414.586.444	2.110.028.669	304.557.775	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	1.636.982	1.636.982	-	-
Contractes a termini sobre divises	872.822	-	872.822	-
Total	2.509.804	1.636.982	872.822	-

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Inversions en valors mobiliaris	686.519.518	-	686.519.518	-
Inversions en fons d'inversió	9.568.602	-	9.568.602	-
Inversió en instruments del mercat monetari	118.802.119	118.802.119	-	-
Contractes de futurs	293.464	293.464	-	-
Contractes a termini sobre divises	622.132	-	622.132	-
Total	815.805.835	119.095.583	696.710.252	-

Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues

Contractes de futurs	2.265.742	2.265.742	-	-
Contractes a termini sobre divises	4.133.768	-	4.133.768	-
Total	6.399.510	2.265.742	4.133.768	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions EUR Des. 2024	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1) EUR Des. 2024	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2) EUR Des. 2024	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3) EUR Des. 2024
Actius i passius				
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	4.202.335.049	4.202.335.049	-	-
Contractes a termini sobre divises	21	-	21	-
Total	4.202.335.070	4.202.335.049	21	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	1.225.107	1.225.107	-	-
Contractes a termini sobre divises	24.838.317	-	24.838.317	-
Total	26.063.424	1.225.107	24.838.317	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	701.394.716	194.523.773	506.870.943	-
Inversió en instruments del mercat monetari	31.674.726	31.674.726	-	-
Contractes de futurs	199.409	199.409	-	-
Total	733.268.851	226.397.908	506.870.943	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	5.000.722	5.000.722	-	-
Total	5.000.722	5.000.722	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	346.725.637	-	346.725.637	-
Inversió en instruments del mercat monetari	34.547.618	34.547.618	-	-
Total	381.273.255	34.547.618	346.725.637	-
Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Contractes de futurs	254.853	254.853	-	-
Total	254.853	254.853	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	271.354.609	-	271.354.609	-
Total	271.354.609	-	271.354.609	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

	Total inversions	Preus cotitzats en mercats actius (Nivell 1)	Altres aportacions importantes observables (Nivell 2)	Altres aportacions significatives no observables (Nivell 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Actius i passius	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024	Des. 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Actius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues				
Inversions en valors mobiliaris	1.230.360.169	-	1.230.360.169	-
Inversió en instruments del mercat monetari	143.104.850	-	143.104.850	-
Total	1.373.465.019	-	1.373.465.019	-

Tots els valors classificats en valors de nivell 3 en la jerarquia de valor raonable al tancament de l'exercici es van valorar mitjançant cotitzacions de corredors.

La taula següent presenta el moviment dels instruments de nivell 3 per als exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024:

	Valors no cotitzats a valor just segons els guanys o les pèrdues Des. 2025	Valors no cotitzats a valor just segons els guanys o les pèrdues Des. 2024
	EUR	EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
Balanç d'obertura	-	3.825.279
Pèrdua total materialitzada	-	(4.353.343)
Moviment total en guanys no materialitzats	-	4.253.393
Compres	-	-
Vendes	-	(3.725.329)
Transferències al nivell 3 o fora d'ell	-	-
Balanç de tancament	-	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		
	Des. 2025	Des. 2024
	EUR	EUR
Balanç d'obertura	-	5.294.517
Pèrdua total materialitzada	-	(1.999.520)
Moviment total en guanys no materialitzats	-	165.003
Compres	-	-
Vendes	-	(3.460.000)
Transferències al nivell 3 o fora d'ell	-	-
Balanç de tancament	-	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

Tècniques de valoració

Quan el valor just de renda variable cotitzada, així com dels derivats que cotitzen en borsa en la data de l'informe, es basen en preus de mercat cotitzats o en cotitzacions de preu vinculants de corredors, sense cap deducció pels costos de transacció, els instruments s'inclouen dins del nivell 1 de la jerarquia. Els valors justos dels títols de deute s'inclouen dins el nivell 2 de la jerarquia.

Per a tots els altres instruments financers, el valor just es determina mitjançant tècniques de valoració. Les tècniques de valoració inclouen tècniques de valor netes presents, la comparació amb instruments similars per als quals existeixen preus del mercat observables, models de preus d'opcions, valoracions de corredors i altres models d'avaluació pertinents.

El fons utilitza models de valoració àmpliament reconeguts per determinar els valors justos dels derivats de venda lliure. Per a aquests instruments financers, les entrades en els models són observables pel mercat i, per tant, estan incloses dins del nivell 2.

El valor just dels contractes de canvi de divises es calculen en funció dels tipus de canvi actuals per a contractes de venciment i perfils de risc similars.

Els valors justos de qualsevol inversió en qualsevol fons d'inversió obert es basen en el valor net dels actius (valor de mercat dels actius del subfons menys els passius / nombre de participacions) calculat per l'administrador dels fons d'inversió subjacents. El valor liquidatiu dels actius dels fons d'inversió subjacents s'ajusten per tenir en consideració qualsevol factor que indiqui que el valor liquidatiu per unitat, calculat per l'administrador del fons d'inversió subjacent, pot no ser el valor just. Les inversions en fons d'inversió entren dins de la categoria de nivell 2, excepte qualsevol fons cotitzat en borsa, que es pot classificar com a nivell 1.

Els valors de nivell 3 els valora una persona competent seleccionada pels administradors de la societat gestora i els aprova per a aquesta finalitat l'administrador fiduciari, amb cura i de bona fe, d'acord amb normes de valoració del fons.

Els subfons tenen els objectius d'inversió següents:

CHALLENGE North American Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE North American Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment o prenent posicions (llargues o curtes) en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable nord-americana, així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de l'Amèrica del Nord.

CHALLENGE European Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE European Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes), en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable paneuropeus, així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts paneuropeus.

CHALLENGE Italian Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Italian Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes), en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable italians, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts italians.

CHALLENGE Germany Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE German Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes), en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable alemanys, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts alemanys.

CHALLENGE Spain Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Spain Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes), en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable espanyols, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts espanyols.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Pacific Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes), en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable de la regió de l'Àsia/el Pacífic, així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de la regió de l'Àsia/el Pacífic.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes) a escala internacional en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable de mercats emergents, així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats emergents reconeguts.

CHALLENGE Energy Opportunities*

L'objectiu d'inversió del CHALLENGE Energy Opportunities és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes) a escala internacional, en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable del sector de l'energia o de les indústries que hi estan relacionades, que inclou, a títol merament enunciatiu, el petroli, el gas, l'electricitat i les energies «noves» (com són les energies renovables i alternatives), així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món.

CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*

L'objectiu d'inversió del CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities és aconseguir una apreciació del capital en un horitzó d'inversió a llarg termini. El subfons tractarà d'assolir el seu objectiu d'inversió principalment invertint o prenent posicions a escala internacional (inclosos els mercats emergents) en una cartera diversificada de renda variable i valors vinculats a renda variable, emesos per empreses dels sectors industrials i de materials, i les divises d'aquests.

CHALLENGE Healthcare Opportunities*

L'objectiu d'inversió del CHALLENGE Healthcare Opportunities és aconseguir una apreciació del capital en un horitzó d'inversió a llarg termini. El subfons tractarà d'assolir el seu objectiu d'inversió principalment invertint o prenent posicions a escala internacional (inclosos els mercats emergents) en una cartera diversificada de renda variable i valors vinculats a renda variable emesos per empreses amb activitat al sector de l'assistència sanitària i sectors i divises relacionats amb aquest sector.

CHALLENGE Financial Opportunities*

L'objectiu d'inversió del CHALLENGE Financial Opportunities és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment a escala internacional, en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable en el sector financer, que inclou, a títol merament enunciatiu, els sectors de la banca, les assegurances, els serveis financers, així com en valors vinculats a renda variable i accions d'emissors que principalment estan relacionats amb els sectors de la propietat i la infraestructura, així com el sector de les REIT (societats d'inversió immobiliària) i divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món.

CHALLENGE Technology Opportunities*

L'objectiu d'inversió del CHALLENGE Technology Opportunities és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment a escala internacional, en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable en el sector tecnològic, que inclou, a títol merament enunciatiu, les tecnologies de la informació, les telecomunicacions i la biotecnologia, així com divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Liquidity Euro Fund és assolir una estabilitat del capital en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada denominats en euros, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund és assolir una estabilitat del capital en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada denominats en dòlars dels EUA, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

CHALLENGE Euro Income Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Euro Income Fund és assolir una revaloració a curt i mitjà termini del capital tot invertint en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada denominats en euros o coberts en euros, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

CHALLENGE International Income Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE International Income Fund és assolir una revaloració a curt i mitjà termini del capital tot invertint en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

CHALLENGE Euro Bond Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Euro Bond Fund és assolir una revaloració a mitjà i llarg termini del capital tot invertint en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada denominats en euros o coberts en euros, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

CHALLENGE International Bond Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE International Bond Fund és assolir una revaloració a mitjà i llarg termini del capital tot invertint en una cartera diversificada de valors internacionals de renda fixa de solvència contrastada, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món, alhora que pretén limitar les fluctuacions del valor del principal.

CHALLENGE International Equity Fund

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE International Equity Fund és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment, o prenent posicions (llargues o curtes) a escala internacional, en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable, així com en divises, admesos a cotització o negociats en mercats reconeguts de tot el món.

CHALLENGE Solidity & Return

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Solidity & Return Fund és assolir la màxima revaloració absoluta constant del capital des d'un punt de vista ajustat al risc sense tenir en compte les condicions dominants del mercat i repartir dividendes periòdicament mentre conserva el capital amb un horitzó d'inversió a mitjà termini.

CHALLENGE Provident Fund 1

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Provident Fund 1 és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable admesos a cotització o negociats en mercats regulats de tot el món i fons d'inversió OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 2

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Provident Fund 2 és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment en una cartera diversificada d'accions, valors vinculats a renda variable admesos a cotització o negociats en mercats regulats de tot el món i fons d'inversió OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 3

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Provident Fund 3 és assolir una revaloració a llarg termini del capital tot invertint principalment en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable admesos a cotització o negociats en mercats regulats de tot el món i fons d'inversió OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Provident 4 Fund és assolir una revaloració a llarg i mitjà termini del capital tot invertint principalment en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable denominats en euros admesos a cotització o negociats en mercats regulats de tot el món i en fons d'inversió OICVM. El subfons també podrà invertir en valors vinculats a renda variable que estiguin denominats en una moneda diferent de l'euro quan, mitjançant l'ús d'instruments financers derivats, l'exposició del subfons a la divisa d'aquests valors es converteixi a euro.

CHALLENGE Provident Fund 5

L'objectiu d'inversió del fons CHALLENGE Provident Fund 5 és assolir una revaloració absoluta constant del capital des d'un punt de vista ajustat al risc sense tenir en compte les condicions dominants del mercat amb un horitzó d'inversió a mig o llarg termini del capital tot invertint en una cartera diversificada d'accions i valors vinculats a renda variable i a renda fixa, instruments del mercat financer admesos a cotització o negociats en mercats regulats de tot el món i en fons d'inversió OICVM.

Els inventaris de cartera inclosos a les pàgines 197 a 403 són indicatius del tipus d'actius financers mantinguts durant l'exercici.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

El fons compta amb directrius d'inversió que estableixen les seves estratègies de negocis globals, la seva tolerància al risc i la seva filosofia de gestió de riscos en general i ha establert processos per supervisar i controlar les operacions de cobertura econòmica de manera oportuna i precisa. El fons té implantat un procés de gestió de riscos per a l'ús d'instruments financers derivats que ha estat aprovat pels administradors de la societat gestora i pel Banc Central d'Irlanda.

A continuació es presenta una descripció d'alguns dels tipus de risc més importants i un resum dels processos que la societat gestora ha implantat per avaluar, supervisar i controlar aquests riscos específics.

Els principals riscos associats als instruments financers dels subfons són els riscos de preus de mercat, de canvi, de liquiditat, de crèdit i de tipus d'interès.

(a) Risc de preus de mercat

El risc de preus de mercat es planteja principalment a causa de la incertesa sobre els preus futurs dels instruments financers mantinguts a la cartera. Representa la pèrdua potencial que podrien patir els subfons pel fet de mantenir posicions de mercat en el cas que es produïssin fluctuacions de preus. Alguns subfons poden invertir en mercats emergents. Els valors d'aquests mercats poden comportar un alt grau de risc i es podrien considerar especulatius. Entre els riscos associats a aquests valors s'inclouen: (i) un risc més alt d'expropiació, d'aplicació d'impostos confiscatoris, de nacionalitzacions i d'inestabilitat social, política i econòmica; (ii) una dimensió actual reduïda dels mercats en els quals es negocien els títols d'emissors de mercats emergents, que presenten uns volums de contractació baixos o inexistents, fet que comporta una manca de liquiditat i una volatilitat de preus; (iii) algunes polítiques nacionals, que poden limitar les oportunitats d'inversió dels subfons, incloses restriccions imposades a la inversió en emissors o sectors considerats estratègics per als interessos nacionals del país de què es tracti, i (iv) l'absència d'un marc jurídic fort que reguli la inversió privada o estrangera i la propietat privada.

La societat gestora recorre a l'assignació d'actius de les carteres dels subfons per tal de minimitzar el risc associat a certs sectors del mercat al mateix temps que es mantenen els objectius d'inversió.

Anàlisi de sensibilitat

El 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, si els actius subjacents (llevat dels instruments financers derivats) en poder dels subfons haguessin augmentat/ (disminuït) en un 5 % (31 de desembre del 2024: 5 %), mentre que els tipus de canvi de moneda estrangera s'haguessin mantingut constants, hi hauria hagut els següents increments/ (disminucions) aproximats en els actius nets atribuïbles als titulars de participacions reemborsables:

Denominació del subfons	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2024
	5% de guany (EUR)	5% pèrdua (EUR)	5% de guany (EUR)	5% pèrdua (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	163.365.088	(163.365.088)	129.938.999	(129.938.999)
CHALLENGE European Equity Fund	48.456.464	(48.456.464)	32.929.554	(32.929.554)
CHALLENGE Italian Equity Fund	14.273.353	(14.273.353)	11.351.828	(11.351.828)
CHALLENGE Germany Equity Fund	4.928.306	(4.928.306)	4.209.436	(4.209.436)
CHALLENGE Spain Equity Fund	3.043.412	(3.043.412)	2.086.479	(2.086.479)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	20.951.652	(20.951.652)	18.280.770	(18.280.770)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	35.304.352	(35.304.352)	32.607.120	(32.607.120)
CHALLENGE Energy Opportunities*	22.327.950	(22.327.950)	23.125.154	(23.125.154)
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	68.262.275	(68.262.275)	59.101.024	(59.101.024)
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	39.012.877	(39.012.877)	39.270.444	(39.270.444)
CHALLENGE Financial Opportunities*	50.970.216	(50.970.216)	45.372.248	(45.372.248)
CHALLENGE Technology Opportunities*	171.032.402	(171.032.402)	150.011.888	(150.011.888)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	235.209.189	(235.209.189)	162.884.873	(162.884.873)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	6.699.417	(6.699.417)	3.259.032	(3.259.032)
CHALLENGE Euro Income Fund	60.710.894	(60.710.894)	52.288.136	(52.288.136)
CHALLENGE International Income Fund	21.676.809	(21.676.809)	19.650.390	(19.650.390)
CHALLENGE Euro Bond Fund	86.380.649	(86.380.649)	77.829.856	(77.829.856)
CHALLENGE International Bond Fund	81.068.778	(81.068.778)	70.220.556	(70.220.556)
CHALLENGE International Equity Fund	131.889.993	(131.889.993)	120.724.398	(120.724.398)
CHALLENGE Solidity & Return	42.750.220	(42.750.220)	40.744.512	(40.744.512)
CHALLENGE Provident Fund 1	235.297.933	(235.297.933)	210.116.752	(210.116.752)
CHALLENGE Provident Fund 2	40.729.357	(40.729.357)	36.653.472	(36.653.472)
CHALLENGE Provident Fund 3	20.966.128	(20.966.128)	19.063.663	(19.063.663)
CHALLENGE Provident Fund 4	15.849.949	(15.849.949)	13.567.730	(13.567.730)
CHALLENGE Provident Fund 5	75.203.364	(75.203.364)	68.673.251	(68.673.251)

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(a) Risc de preus de mercat (continuació)

Exposició global a instruments financers derivats

El departament de Gestió de Riscos de la societat gestora ha avaluat el perfil de risc del fons i dels subfons relacionats a partir de la política d'inversió, l'estratègia i l'ús d'instruments financers derivats. A partir del perfil de risc i quan el subfons mantingui instruments financers derivats, el departament de gestió de riscos ha determinat que el mètode per calcular l'exposició a instruments financers derivats per a tots els subfons serà l'enfocament del compromís. Les excepcions a l'ús de l'enfocament de compromís són CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund i CHALLENGE Solidity & Return, on s'utilitza l'enfocament VaR absolut.

L'exposició global dels subfons a 31 de desembre del 2025 és la següent:

Denominació del subfons	Exposició global		
	Mín.	Màx.	Mitjana
CHALLENGE North American Equity Fund	1%	6%	4%
CHALLENGE European Equity Fund	2%	4%	3%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	5%	2%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	0%	14%	5%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	4%	1%
CHALLENGE Energy Opportunities*	2%	7%	4%
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	2%	6%	4%
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	3%	11%	6%
CHALLENGE Financial Opportunities*	3%	10%	7%
CHALLENGE Technology Opportunities*	2%	7%	4%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	1%	17%	8%
CHALLENGE International Income Fund	8%	50%	29%
CHALLENGE International Equity Fund	3%	9%	5%
CHALLENGE Provident Fund 1	1%	28%	18%
CHALLENGE Provident Fund 2	11%	32%	21%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	13%	7%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Denominació del subfons	VaR del 99 % a 20 dies (% del NAV)			Model
	Mín.	Màx.	Mitjana	
CHALLENGE Euro Bond Fund	2%	4%	3%	Històric
CHALLENGE International Bond Fund	3%	5%	4%	Històric
CHALLENGE Solidity & Return	2%	3%	2%	Històric

El palanquejament (una suma de valors teòrics) de Challenge Euro Bond, CHALLENGE International Bond Fund i dels subfons Challenge Solidity & Return, a 31 de desembre de 2025, és el següent:

Denominació del subfons	Palanquejament (una suma de valors teòrics)
	Mitjana
CHALLENGE Euro Bond Fund	114%
CHALLENGE International Bond Fund	66%
CHALLENGE Solidity & Return	88%

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(a) Risc de preus de mercat (continuació)

Exposició global a instruments financers derivats (continuació)

El departament de gestió de riscos de la societat gestora ha avaluat el perfil de risc del fons i dels subfons relacionats a partir de la política d'inversió, l'estratègia i l'ús d'instruments financers derivats. A partir del perfil de risc i quan el subfons mantingui instruments financers derivats, el departament de gestió de riscos ha determinat que el mètode per calcular l'exposició a instruments financers derivats per a tots els subfons serà l'enfocament del compromís. Les excepcions a l'ús de l'enfocament de compromís són CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund i CHALLENGE Solidity & Return, on s'utilitza l'enfocament VaR absolut.

L'exposició global dels subfons a 31 de desembre del 2024 és la següent:

Denominació del subfons	Exposició global		
	Mín.	Màx.	Mitjana
CHALLENGE North American Equity Fund	3%	9%	5%
CHALLENGE European Equity Fund	1%	4%	3%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	1%	0%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	4%	3%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	1%	11%	9%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	3%	0%
CHALLENGE Energy Opportunities*	1%	5%	4%
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	0%	5%	4%
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	1%	6%	5%
CHALLENGE Financial Opportunities*	9%	17%	14%
CHALLENGE Technology Opportunities*	1%	5%	3%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE International Income Fund	21%	36%	29%
CHALLENGE International Equity Fund	1%	6%	3%
CHALLENGE Provident Fund 1	23%	28%	25%
CHALLENGE Provident Fund 2	11%	32%	27%
CHALLENGE Provident Fund 3	2%	6%	2%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Denominació del subfons	VaR del 99 % a 20 dies (% del NAV)			Model
	Mín.	Màx.	Mitjana	
CHALLENGE Euro Bond Fund	3%	4%	3%	Històric
CHALLENGE International Bond Fund	3%	4%	3%	Històric
CHALLENGE Solidity & Return	2%	3%	2%	Històric

El palanquejament (una suma de valors teòrics) dels subfons Challenge Solidity & Return and Challenge Euro Bond a 31 de desembre del 2024 és la següent:

Denominació del subfons	Palanquejament (una suma de valors teòrics)
	Mitjana
CHALLENGE Euro Bond Fund	56%
CHALLENGE International Bond Fund	55%
CHALLENGE Solidity & Return	69%

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

b) Risc de canvi

El valor dels actius d'un subfons quedarà afectat per les fluctuacions que registri, en relació amb la moneda del compte, el valor de les monedes en què cotitzen o es denominin els valors inclosos en la seva cartera. Els tipus de canvi poden fluctuar de manera significativa en períodes curts de temps, fet que pot fer oscil·lar, en combinació amb altres factors, el patrimoni net del subfons. Els subfons que inverteixen en fons d'inversió tenen una exposició indirecta als tipus de canvi de les inversions subjacents en aquests fons d'inversió.

Tal com s'indica a la nota 11, els subfons poden invertir en instruments financers derivats, inclosos els derivats de divises, per a la inversió i amb fins de gestió eficient de la cartera que faran augmentar o disminuir l'exposició del corresponent subfons a divises individuals relatives a la cartera d'inversió que es manté.

La societat gestora o la societat gestora delegada d'inversions, segons correspongui, poden intentar mitigar el risc de canvi de divises per a les classes de participacions amb cobertura utilitzant instruments financers com contractes a termini sobre divises. Si la societat gestora o la societat gestora delegada d'inversions, segons correspongui, efectua aquestes operacions, els guanys/pèrdues d'aquestes i els costos resultants de les transaccions pertinents només es podran atribuir a la classe d'unitats corresponent i no es poden combinar ni compensar amb les exposicions d'altres classes o actius específics.

El 31 de desembre del 2025 tenen classes de participacions amb cobertura els següents subfons:

CHALLENGE North American Equity Fund
CHALLENGE European Equity Fund
CHALLENGE Pacific Equity Fund
CHALLENGE International Income Fund
CHALLENGE International Bond Fund
CHALLENGE International Equity Fund

En l'execució de la cobertura de la classe, la societat gestora empra un enfocament de transparència en relació amb l'exposició a divises dels fons d'inversió.

Si la societat gestora o la societat gestora delegada d'inversions, segons escaigui, cerquen cobertura contra les fluctuacions de les divises, tot i que pot ser que no sigui intencionat, podria donar, com a resultat, posicions amb sobre cobertura o infracobertura a conseqüència de factors externs que s'escapin del control de la societat gestora o de la societat gestora delegada d'inversions. No obstant això, les posicions amb excés de cobertura no superaran el 105% del valor liquidatiu net de la participació i les participacions amb cobertura seran objecte d'examen per part de la societat gestora o la societat gestora delegada d'inversions per assegurar que les posicions per sobre del 100% del valor liquidatiu no es passaran d'un mes a un altre mes.

A continuació s'inclou un desglossament dels actius i passius nets inclosos en el Balanç de situació financera, denominats en monedes diferents de l'euro en poder dels subfons el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024. Aquesta anàlisi no és representativa de l'exposició real a la qual un participant pot estar subjecte a causa de l'impacte de les classes amb cobertura i l'exposició al risc de canvi subjacent en fons d'inversió mantinguts per un subfons. L'exposició al risc de canvi en contractes a termini sobre divises inclou contractes de cobertura i de cartera. Els imports s'expressen en euros, la moneda del compte.

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	917	-	917	961
CAD	-	346	-	346	366
NOK	-	1	-	1	-
USD	3.252.228.476	108.897.230	(1.058.959)	3.360.066.747	2.409.439.130
Total	3.252.228.476	108.898.494	(1.058.959)	3.360.068.011	2.409.440.457

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	42	-	42	44
CAD	-	579	-	579	626
CHF	105.048.614	(19)	7.137	105.055.732	57.204.171
DKK	19.459.780	133.095	(144)	19.592.731	26.250.921
GBP	153.420.210	631.843	(7.330)	154.044.723	125.589.133
JPY	-	1	-	1	1
NOK	10.360.006	5.678	(857)	10.364.827	4.736.258
SEK	36.086.868	117	5.684	36.092.669	20.113.980
USD	33.199.196	897.672	(9.796)	34.087.072	28.469.132
Total	357.574.674	1.669.008	(5.306)	359.238.376	262.364.266
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
AUD	-	5	-	5	5
GBP	-	61	-	61	63
NOK	-	3	-	3	3
USD	-	83.347	-	83.347	16.591
Total	-	83.416	-	83.416	16.662
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
AUD	-	2	-	2	2
USD	-	9.440	-	9.440	6.212
Total	-	9.442	-	9.442	6.214
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
AUD	-	1	-	1	1
USD	-	858	-	858	933
Total	-	859	-	859	934
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	32.039.836	26.194	2.136	32.068.166	17.935.258
CNY	14.778.142	75.119	(4.738)	14.848.523	4.592.183
GBP	-	1	-	1	1.138
HKD	75.372.467	21.445	(20.805)	75.373.107	59.050.098
IDR	4.293.334	511	-	4.293.845	8.341.866
INR	32.019.800	2.733	-	32.022.533	38.607.593
JPY	83.971.245	75.584	(2.736)	84.044.093	55.834.991
KRW	45.188.193	76.178	-	45.264.371	18.626.506
MYR	2.083.107	17	-	2.083.124	1.856.426
NZD	466.487	69	-	466.556	3.797
PHP	801.854	82	-	801.936	2.274.707
SGD	7.600.605	19.194	(1.895)	7.617.904	4.774.270
THB	3.685.570	(1.638)	-	3.683.932	4.910.643
TWD	43.723.524	76.505	-	43.800.029	41.668.445
USD	19.217.708	7.264.893	(143.770)	26.338.831	41.661.557
VND	-	3.238	-	3.238	453.106
Total	365.241.872	7.640.125	(171.808)	372.710.189	300.592.584

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	7.768.193	24.863	-	7.793.056	9.555.747
AUD	-	13	-	13	14
BRL	19.643.250	(487.682)	-	19.155.568	19.711.619
CLP	2.115.620	326.863	-	2.442.483	376.494
CNH	-	-	-	-	21.553.462
CNY	20.730.129	192.370	-	20.922.499	-
CZK	-	-	-	-	31.607
GBP	-	808	-	808	821
HKD	115.455.222	20.586	-	115.475.808	91.157.575
HUF	3.641.562	1.412	-	3.642.974	2.387.019
IDR	12.471.801	55.219	-	12.527.020	14.253.291
INR	55.036.309	22.974	-	55.059.283	73.516.572
JPY	4.505.979	-	-	4.505.979	4.322.090
KRW	82.484.327	33.167	-	82.517.494	45.903.812
KWD	-	-	-	-	58.051
MAD	-	9.404	-	9.404	9.600
MXN	7.853.793	12.247	-	7.866.040	7.772.087
MYR	768.569	-	-	768.569	2.993.195
PEN	-	5.940	-	5.940	6.030
PHP	-	-	-	-	366.036
PLN	6.699.017	(153.402)	-	6.545.615	3.942.991
QAR	105.029	1	-	105.030	301.557
SAR	7.294.324	-	-	7.294.324	8.881.435
THB	7.360.211	(44.868)	-	7.315.343	11.474.220
TRY	4.115.499	1.001	-	4.116.500	3.106.690
TWD	100.420.521	152.216	-	100.572.737	96.322.624
USD	91.320.215	11.701.893	-	103.022.108	125.183.158
VND	2.551.959	27.044	-	2.579.003	1.440.831
ZAR	23.613.466	(271.718)	2.265	23.344.013	13.815.950
Total	575.954.995	11.630.351	2.265	587.587.611	558.444.578
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
AUD	1.108.040	25	-	1.108.065	1.541.791
CAD	54.873.331	341.733	-	55.215.064	52.234.187
CHF	-	1	-	1	1
DKK	-	11	-	11	11
GBP	47.792.736	10.863	-	47.803.599	43.910.716
HKD	-	11	-	11	12
JPY	3.672.816	20.973	-	3.693.789	2.917.041
NOK	6.571.153	1.952	-	6.573.105	6.400.547
NZD	94.450	2	-	94.452	2
SGD	503.809	9	-	503.818	509.161
USD	268.780.472	6.132.729	(58.397)	274.854.804	303.446.492
Total	383.396.807	6.508.309	(58.397)	389.846.719	410.959.961

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
AUD	35.307.285	862	-	35.308.147	30.725.025
CAD	79.564.641	2.872	-	79.567.513	45.608.586
CHF	41.156.147	88	-	41.156.235	14.266.248
DKK	4.121.155	2.071	-	4.123.226	3.198.145
GBP	102.076.049	2.430	-	102.078.479	92.494.620
HKD	4.442.305	12	-	4.442.317	3.279.531
JPY	143.959.947	72.509	-	144.032.456	121.513.984
NOK	3.835.800	1	-	3.835.801	1.852.875
NZD	-	10	-	10	12
SEK	26.516.595	-	-	26.516.595	9.462.128
SGD	1.495.132	-	-	1.495.132	1.546.826
TWD	6.476.920	-	-	6.476.920	3.455.695
USD	675.872.826	8.371.134	(175.887)	684.068.073	667.934.076
ZAR	-	2	-	2	2
Total	1.124.824.802	8.451.991	(175.887)	1.133.100.906	995.337.753
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
AUD	2.650.877	30.726	-	2.681.603	6.512.898
BRL	-	-	-	-	54.182
CHF	61.507.594	19.906	3.567	61.531.067	41.175.452
DKK	19.846.716	33.031	10.945	19.890.692	37.942.927
GBP	42.937.783	134.527	-	43.072.310	28.730.632
HKD	671.583	20.623	-	692.206	28.133
ILS	-	-	13.001	13.001	-
JPY	22.931.677	110.072	(50.500)	22.991.249	37.916.544
KRW	-	-	-	-	1.109.098
NOK	-	1	-	1	4
NZD	1.098.536	976	-	1.099.512	2
SEK	1.306.418	-	-	1.306.418	-
USD	533.534.276	2.258.782	(88.804)	535.704.254	491.241.567
Total	686.485.460	2.608.644	(111.791)	688.982.313	644.711.439

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
AUD	13.069.511	1.533	-	13.071.044	12.428.726
BRL	-	-	-	-	2.026.632
CAD	39.278.543	22.367	(13.728)	39.287.182	47.835.121
CHF	18.383.709	1.312	-	18.385.021	11.079.196
DKK	2.477.095	3.359	-	2.480.454	3.332
GBP	53.837.067	104.484	-	53.941.551	43.287.996
HKD	19.259.410	(1)	-	19.259.409	14.960.904
HUF	6.199.044	-	-	6.199.044	-
ILS	3.821.794	187	-	3.821.981	-
JPY	42.747.830	-	-	42.747.830	38.912.734
KRW	-	73	-	73	57
NOK	1.987.597	1	-	1.987.598	1.670.906
SEK	3.949.719	65	-	3.949.784	6.207.767
SGD	12.981.429	-	-	12.981.429	14.573.211
USD	554.021.297	7.320.877	(193.384)	561.148.790	579.603.016
Total	772.014.045	7.454.257	(207.112)	779.261.190	772.589.598
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
AUD	5.203.283	355	-	5.203.638	10.966.164
CAD	57.000.772	959	-	57.001.731	48.440.511
CHF	3.947.482	1	-	3.947.483	3.467.720
GBP	6.395.728	(663.947)	-	5.731.781	2.132.475
HKD	13.574.696	-	-	13.574.696	2.332.136
JPY	83.677.833	20.174	-	83.698.007	78.475.787
KRW	31.938.692	14.350	-	31.953.042	5.584.621
SEK	1.096.405	-	-	1.096.405	-
TWD	67.087.039	144.447	-	67.231.486	52.279.358
USD	2.942.429.205	60.208.801	(415.194)	3.002.222.812	2.719.587.207
Total	3.212.351.135	59.725.140	(415.194)	3.271.661.081	2.923.265.979
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
AUD	-	1	-	1	1
USD	133.988.336	2.968.465	-	136.956.801	75.544.562
Total	133.988.336	2.968.466	-	136.956.802	75.544.563
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
GBP	-	(417)	-	(417)	(418)
SEK	-	1	-	1	1
USD	-	(450.653)	-	(450.653)	(496.971)
Total	-	(451.069)	-	(451.069)	(497.388)

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	5.253.179	(1.993.163)	1.558	3.261.574	1.700.729
CAD	15.083.640	252.386	(92.774)	15.243.252	2.946.792
CHF	-	-	(3.318)	(3.318)	491.184
DKK	-	110	(315)	(205)	502.217
GBP	19.812.112	376.437	16.319	20.204.868	7.675.696
JPY	59.366.001	(2.830.577)	(18.002)	56.517.422	24.848.319
KRW	-	21	-	21	23
MXN	-	1	-	1	1.065
NOK	-	76	-	76	74
NZD	580.407	41.993	(1.895)	620.505	526.367
PLN	-	-	-	-	31.708
SEK	-	-	732	732	321.319
USD	221.720.782	5.665.418	(913.772)	226.472.428	101.860.038
Total	321.816.121	1.512.702	(1.011.467)	322.317.356	140.905.531
CHALLENGE EURO BOND FUND					
AUD	-	17	-	17	17
CZK	-	140.148	-	140.148	-
GBP	13.804.077	1.453.399	11.136	15.268.612	(463.642)
HUF	-	-	-	-	8
JPY	17.913.559	8.790.966	2.026.734	28.731.259	1.026.345
NOK	-	(252.955)	-	(252.955)	(450.535)
PLN	-	187.703	-	187.703	186.046
SEK	-	334.002	-	334.002	431.091
USD	-	6.405.731	(26.372)	6.379.359	(2.264.506)
Total	31.717.636	17.059.011	2.011.498	50.788.145	(1.535.176)

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	57.919.922	1.620.555	(227.675)	59.312.802	19.598.589
CAD	39.062.600	426.649	36.327	39.525.576	16.206.796
CHF	6.626.758	178.811	(37.934)	6.767.635	5.373.031
CNH	-	-	-	-	(6.649.409)
CNY	-	3.171	342.173	345.344	-
CZK	-	-	(8.722)	(8.722)	2.518
DKK	14.878.903	152.432	9.467	15.040.802	1.317.769
GBP	128.597.011	1.623.438	(557.916)	129.662.533	33.644.872
HUF	-	-	34.695	34.695	-
JPY	70.879.325	(2.028.254)	(1.952.113)	66.898.958	99.757.014
KRW	-	306.127	-	306.127	12.547
MXN	4.218.880	34.526	79.870	4.333.276	6.089
NOK	-	43	-	43	43
NZD	9.998.385	210.710	67.002	10.276.097	4.815.899
PLN	-	58	(11.294)	(11.236)	57
RUB	-	53.557	-	53.557	18.461
SEK	-	784	3.691	4.475	489.134
USD	711.031.460	10.800.087	(2.502.362)	719.329.185	502.122.260
ZAR	-	3	-	3	3
Total	1.043.213.244	13.382.697	(4.724.791)	1.051.871.150	676.715.673
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	9.304.344	2.695	-	9.307.039	8.610.135
BRL	13.651.652	35.906	-	13.687.558	4.594.866
CAD	37.599.586	18.716	(15.065)	37.603.237	17.559.176
CHF	33.979.466	3.137	6.430	33.989.033	24.454.725
CNH	-	-	-	-	3.851.454
DKK	8.963.584	55.625	-	9.019.209	16.464.661
GBP	110.726.561	1.351.979	(10.117)	112.068.423	76.308.960
HKD	36.215.636	1.032	(13.583)	36.203.085	33.973.849
HUF	-	-	-	-	(40)
IDR	-	-	-	-	1.069.592
ILS	429.178	14.453	-	443.631	12.460
JPY	118.253.034	239.974	(2.906)	118.490.102	83.268.567
KRW	15.732.530	(3.222)	-	15.729.308	9.097.842
MXN	-	-	-	-	199.361
NOK	7.031.166	24.006	-	7.055.172	3.846.015
NZD	-	6.161	-	6.161	6.797
SEK	17.245.236	1.741	3.453	17.250.430	11.651.028
SGD	6.881.289	28	-	6.881.317	4.946.204
THB	-	-	-	-	18
TWD	25.208.923	64.105	-	25.273.028	13.522.881
USD	1.615.269.423	22.616.050	(1.498.048)	1.636.387.425	1.309.648.065
ZAR	333.328	29.190	-	362.518	173.749
Total	2.056.824.936	24.461.576	(1.529.836)	2.079.756.676	1.623.260.365

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
AUD	-	196	-	196	6.794.690
BRL	3.544.346	-	98.808	3.643.154	(1.618.238)
CAD	8.813.920	181.628	(47.323)	8.948.225	16.166
CHF	-	5	-	5	5
CNH	-	-	-	-	(9.161.204)
CNY	-	243	-	243	-
GBP	18.902.873	1.051	(12.360)	18.891.564	(412.574)
JPY	19.585.730	1.863.922	114.515	21.564.167	19.257.300
MXN	-	1.116	-	1.116	1.088
NOK	-	232	-	232	227
NZD	-	96	-	96	13.858.033
PEN	-	-	-	-	(300.815)
PHP	-	437.798	-	437.798	(377.115)
PLN	-	49	-	49	48
RUB	-	228.170	-	228.170	(2.981)
SGD	-	4	-	4	4
USD	301.755.347	4.923.189	1.928.938	308.607.474	(23.566)
ZAR	-	51	-	51	49
Total	352.602.216	7.637.750	2.082.578	362.322.544	28.031.117
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	21.334.582	951	-	21.335.533	20.203.145
BRL	22.196.626	70.770	-	22.267.396	5.307.573
CAD	81.830.112	30.133	-	81.860.245	44.844.786
CHF	77.834.255	141	-	77.834.396	73.554.648
CNH	-	-	-	-	7.129.851
DKK	22.202.234	137	-	22.202.371	38.653.379
GBP	245.382.576	247.536	-	245.630.112	190.554.189
HKD	48.492.119	354.302	(309)	48.846.112	62.678.446
JPY	258.518.213	444.577	-	258.962.790	203.960.817
KRW	25.715.155	26.446	-	25.741.601	5.845.633
NOK	15.402.671	-	-	15.402.671	10.733.775
SEK	41.097.200	76	-	41.097.276	28.141.982
SGD	18.409.900	39	-	18.409.939	11.935.928
TWD	23.983.925	61.120	-	24.045.045	12.286.106
USD	3.333.283.301	57.999.008	9.790.004	3.401.072.313	1.987.002.740
Total	4.235.682.869	59.235.236	9.789.695	4.304.707.800	2.702.832.998

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

	Inversions	Altres actius nets	Contractes a termini sobre divises	Exposició neta	Exposició neta
	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2025	EUR Des. 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	5.109.955	2.351.795	-	7.461.750	7.304.891
CAD	17.953.510	3.977.836	-	21.931.346	20.369.705
CHF	721.736	3.857.400	-	4.579.136	3.259.660
GBP	31.854.860	5.765.216	-	37.620.076	19.849.465
HKD	-	2.663.371	-	2.663.371	1.322.665
JPY	48.039.595	2.418.678	-	50.458.273	45.394.032
NOK	167.723	1.745.082	-	1.912.805	1.848.361
SEK	3.743.960	1.669.788	-	5.413.748	4.506.531
SGD	-	1.793	-	1.793	1.911
USD	414.584.584	13.528.957	-	428.113.541	343.686.190
Total	522.175.923	37.979.916	-	560.155.839	447.543.411
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.616.364	80.463	-	2.696.827	2.765.619
CAD	8.056.455	194.863	-	8.251.318	4.836.620
GBP	30.778.369	867.936	-	31.646.305	13.937.058
JPY	30.344.879	1.713.038	-	32.057.917	33.681.518
NOK	983.297	400.358	-	1.383.655	1.328.752
SEK	540.985	67.232	-	608.217	553.199
USD	138.710.591	3.749.823	-	142.460.414	103.224.282
Total	212.030.940	7.073.713	-	219.104.653	160.327.048
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
USD	-	121	-	121	132
Total	-	121	-	121	132
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	6	-	6	6
USD	-	625	-	625	680
Total	-	631	-	631	686

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(b) Risc de canvi (continuació)

No hi va haver actius o passius financers en divisa estrangera per a CHALLENGE Liquidity Euro Fund a 31 de desembre del 2025 ni a 31 de desembre del 2024 i, així, no va haver-hi cap exposició al risc de canvi.

Anàlisi de sensibilitat

A 31 de desembre del 2025, l'euro estava enfortit en un 5 % en relació amb totes les divises, amb totes les altres variables mantingudes constants, els actius nets atribuïbles als titulars de participacions reemborsables i el canvi en els actius nets atribuïbles als titulars de participacions reemborsables segons l'estat d'operacions hauria disminuït en la quantitat mostrada a sota. L'anàlisi es realitza sobre la mateixa base per al 31 de desembre del 2024.

Denominació del subfons	Des. 2025	Des. 2024
	5% de moviment	5% de moviment
CHALLENGE North American Equity Fund	168.003.401	120.472.023
CHALLENGE European Equity Fund	17.961.919	13.118.213
CHALLENGE Italian Equity Fund	4.171	833
CHALLENGE Germany Equity Fund	472	311
CHALLENGE Spain Equity Fund	43	47
CHALLENGE Pacific Equity Fund	18.635.509	15.029.629
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	29.379.380	27.922.229
CHALLENGE Energy Opportunities*	19.492.336	20.547.998
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	56.655.045	49.766.888
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	34.449.116	32.235.572
CHALLENGE Financial Opportunities*	38.963.060	38.629.480
CHALLENGE Technology Opportunities*	163.583.054	146.163.299
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	6.847.840	3.777.228
CHALLENGE Euro Income Fund	(22.553)	(24.869)
CHALLENGE International Income Fund	16.115.868	7.045.277
CHALLENGE Euro Bond Fund	2.539.407	(76.759)
CHALLENGE International Bond Fund	52.593.558	33.835.784
CHALLENGE International Equity Fund	103.987.834	81.163.018
CHALLENGE Solidity & Return	18.116.127	1.401.556
CHALLENGE Provident Fund 1	215.235.390	135.141.650
CHALLENGE Provident Fund 2	28.007.792	22.377.171
CHALLENGE Provident Fund 3	10.955.233	8.016.352
CHALLENGE Provident Fund 4	6	7
CHALLENGE Provident Fund 5	32	34

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Un debilitament de l'euro del 5% hauria donat lloc a un efecte igual però oposat sobre els imports dels estats financers anteriors als imports mostrats més amunt, sobre la base que totes les altres variables es mantenen constants.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat

El risc de liquiditat és el risc al qual una entitat ha de fer front a l'hora de materialitzar actius o bé reemborsar fons per tal de complir els compromisos associats amb els instruments financers.

Per terme general, el patrimoni dels subfons es compon de valors negociats activament i d'una liquiditat alta. El risc de liquiditat associat a la necessitat d'atendre les sol·licituds de reemborsament dels partícips s'atenua tot mantenint un fons constant de tresoreria destinat a atendre uns nivells de demanda normals.

Els subfons eviten formalitzar acords contractuals sobre derivats financers que puguin donar lloc a una posició no coberta amb actius líquids suficients, o una exposició financera total superior al total dels fons dels partícips. Les directrius en matèria de gestió de riscos que adopta la societat gestora exigeixen que la cobertura es compongui de reserves de liquiditat o títols físics.

Les taules següents analitzen, per a cada subfons, els passius en agrupacions de venciment pertinents basades en el període que resta del 31 de desembre del 2025 a la data de venciment del contracte, amb base a les condicions normals de mercat.

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	1.058.959	-	-	-	1.058.959
Descoberts bancaris	12.966.464	-	-	-	12.966.464
Marge en efectiu a pagar als corredors	1.481.677	-	-	-	1.481.677
Comissions de gestió i assessorament a pagar	6.925.460	-	-	-	6.925.460
Comissions sobre resultats a pagar	-	16.280.694	-	-	16.280.694
Altres comptes a pagar	3.866.869	-	-	-	3.866.869
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	3.344.761.291	-	-	-	3.344.761.291
Total	3.371.060.720	16.280.694	-	-	3.387.341.414
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	18.171	-	-	-	18.171
Descoberts bancaris	18.519.173	-	-	-	18.519.173
Marge en efectiu a pagar als corredors	590.588	-	-	-	590.588
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.980.440	-	-	-	1.980.440
Comissions sobre resultats a pagar	-	10.144.274	-	-	10.144.274
Altres comptes a pagar	952.551	-	-	-	952.551
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	951.701.406	-	-	-	951.701.406
Total	973.762.329	10.144.274	-	-	983.906.603
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	592.031	-	-	-	592.031
Comissions sobre resultats a pagar	-	2.905.328	-	-	2.905.328
Altres comptes a pagar	425.504	-	-	-	425.504
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	283.201.375	-	-	-	283.201.375
Total	284.218.910	2.905.328	-	-	287.124.238

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Marge en efectiu a pagar als corredors	69.900	-	-	-	69.900
Comissions de gestió i assessorament a pagar	213.867	-	-	-	213.867
Comissions sobre resultats a pagar	-	1.049.271	-	-	1.049.271
Altres comptes a pagar	34.552	-	-	-	34.552
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	101.895.455	-	-	-	101.895.455
Total	102.213.774	1.049.271	-	-	103.263.045
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	133.307	-	-	-	133.307
Comissions sobre resultats a pagar	-	638.369	-	-	638.369
Altres comptes a pagar	225.312	-	-	-	225.312
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	61.934.223	-	-	-	61.934.223
Total	62.292.842	638.369	-	-	62.931.211
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	2.712	-	-	-	2.712
Contractes a termini sobre de divises a valor just	39.395	134.609	-	-	174.004
Descoberts bancaris	8	-	-	-	8
Marge en efectiu a pagar als corredors	135.757	-	-	-	135.757
Comissions de gestió i assessorament a pagar	903.475	-	-	-	903.475
Comissions sobre resultats a pagar	-	4.391.655	-	-	4.391.655
Altres comptes a pagar	383.547	-	-	-	383.547
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	430.883.121	-	-	-	430.883.121
Total	432.348.015	4.526.264	-	-	436.874.279
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Marge en efectiu a pagar als corredors	382.137	-	-	-	382.137
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.631.960	-	-	-	1.631.960
Comissions sobre resultats a pagar	-	7.457.692	-	-	7.457.692
Altres comptes a pagar	1.869.949	-	-	-	1.869.949
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	718.085.630	-	-	-	718.085.630
Total	721.969.676	7.457.692	-	-	729.427.368

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	66.216	-	-	66.216
Contractes a termini sobre de divises a valor just	-	58.397	-	-	58.397
Marge en efectiu a pagar als corredors	137.513	-	-	-	137.513
Comissions de gestió i assessorament a pagar	981.516	-	-	-	981.516
Altres comptes a pagar	259.714	-	-	-	259.714
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	460.194.669	-	-	-	460.194.669
Total	461.573.412	124.613	-	-	461.698.025
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	-	175.887	-	-	175.887
Descoberts bancaris	12.066	-	-	-	12.066
Marge en efectiu a pagar als corredors	1.304.383	-	-	-	1.304.383
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.924.963	-	-	-	2.924.963
Comissions sobre resultats a pagar	-	10.460.370	-	-	10.460.370
Altres comptes a pagar	1.510.688	-	-	-	1.510.688
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.388.364.473	-	-	-	1.388.364.473
Total	1.394.116.573	10.636.257	-	-	1.404.752.830
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	930	257.385	-	-	258.315
Descoberts bancaris	18	-	-	-	18
Marge en efectiu a pagar als corredors	662.133	-	-	-	662.133
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.683.968	-	-	-	1.683.968
Comissions sobre resultats a pagar	-	2.658.785	-	-	2.658.785
Altres comptes a pagar	2.554.939	-	-	-	2.554.939
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	795.197.802	-	-	-	795.197.802
Total	800.099.790	2.916.170	-	-	803.015.960

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	-	207.112	-	-	207.112
Permutes financeres a valor just	764.559	-	-	-	764.559
Descoberts bancaris	1	-	-	-	1
Marge en efectiu a pagar als corredors	3.477.672	-	-	-	3.477.672
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.154.369	-	-	-	2.154.369
Comissions sobre resultats a pagar	-	10.662.590	-	-	10.662.590
Altres comptes a pagar	1.349.329	-	-	-	1.349.329
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.029.833.486	-	-	-	1.029.833.486
Total	1.037.579.416	10.869.702	-	-	1.048.449.118
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	1.196.571	-	-	1.196.571
Contractes a termini sobre de divises a valor just	-	415.194	-	-	415.194
Comissions de gestió i assessorament a pagar	7.461.307	-	-	-	7.461.307
Comissions sobre resultats a pagar	-	36.106.338	-	-	36.106.338
Altres comptes a pagar	2.693.709	-	-	-	2.693.709
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	3.512.590.480	-	-	-	3.512.590.480
Total	3.523.645.623	37.718.103	-	-	3.561.363.726
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.973.220	-	-	-	1.973.220
Altres comptes a pagar	161.521.356	-	-	-	161.521.356
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	4.915.524.927	-	-	-	4.915.524.927
Total	5.079.019.503	-	-	-	5.079.019.503
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Descoberts bancaris	233.210	-	-	-	233.210
Comissions de gestió i assessorament a pagar	107.504	-	-	-	107.504
Altres comptes a pagar	334.586	-	-	-	334.586
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	136.719.956	-	-	-	136.719.956
Total	137.395.256	-	-	-	137.395.256

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	43.920	-	-	43.920
Marge en efectiu a pagar als corredors	374.948	-	-	-	374.948
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.284.740	-	-	-	1.284.740
Comissions sobre resultats a pagar	-	530.060	-	-	530.060
Altres comptes a pagar	502.255	-	-	-	502.255
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.257.038.810	-	-	-	1.257.038.810
Total	1.259.200.753	573.980	-	-	1.259.774.733
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	21.862	-	-	21.862
Contractes a termini sobre de divises a valor just	537.828	641.944	-	-	1.179.772
Descoberts bancaris	19	-	-	-	19
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	260.000	-	-	-	260.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	431.524	-	-	-	431.524
Comissions de gestió i assessorament a pagar	582.910	-	-	-	582.910
Comissions sobre resultats a pagar	-	80.256	-	-	80.256
Altres comptes a pagar	8.440.067	-	-	-	8.440.067
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	445.704.030	-	-	-	445.704.030
Total	455.956.378	744.062	-	-	456.700.440
CHALLENGE EURO BOND FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	896.280	-	37.414	933.694
Contractes a termini sobre de divises a valor just	140.413	-	-	-	140.413
Permutes financeres a valor just	-	-	-	3.284.322	3.284.322
Descoberts bancaris	12.915.734	-	-	-	12.915.734
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	990.000	-	-	-	990.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	15.918.114	-	-	-	15.918.114
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.076.058	-	-	-	2.076.058
Comissions sobre resultats a pagar	-	226.283	-	-	226.283
Altres comptes a pagar	2.586.851	-	-	-	2.586.851
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.762.497.360	-	-	-	1.762.497.360
Total	1.797.124.530	1.122.563	-	3.321.736	1.801.568.829

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	2.441.104	-	-	2.441.104
Contractes a termini sobre de divises a valor just	1.733.197	5.580.829	-	-	7.314.026
Descoberts bancaris	37	-	-	-	37
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	15.900.000	-	-	-	15.900.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	7.872.202	-	-	-	7.872.202
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.353.580	-	-	-	2.353.580
Altres comptes a pagar	1.114.847	-	-	-	1.114.847
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.687.725.366	-	-	-	1.687.725.366
Total	1.716.699.229	8.021.933	-	-	1.724.721.162
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	15.501	-	-	15.501
Contractes a termini sobre de divises a valor just	817.447	722.340	-	-	1.539.787
Descoberts bancaris	3.440	-	-	-	3.440
Marge en efectiu a pagar als corredors	4.498.489	-	-	-	4.498.489
Comissions de gestió i assessorament a pagar	6.413.126	-	-	-	6.413.126
Comissions sobre resultats a pagar	-	14.666.953	-	-	14.666.953
Altres comptes a pagar	3.058.324	-	-	-	3.058.324
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	2.704.635.135	-	-	-	2.704.635.135
Total	2.719.425.961	15.404.794	-	-	2.734.830.755
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	851.569	-	-	851.569
Contractes a termini sobre de divises a valor just	-	374.092	-	-	374.092
Descoberts bancaris	4.149	-	-	-	4.149
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	2.650.000	-	-	-	2.650.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	1.577.193	-	-	-	1.577.193
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.318.662	-	-	-	1.318.662
Comissions sobre resultats a pagar	-	3.890.298	-	-	3.890.298
Altres comptes a pagar	855.837	-	-	-	855.837
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	885.227.321	-	-	-	885.227.321
Total	891.633.162	5.115.959	-	-	896.749.121

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2025 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	14.884	-	-	14.884
Contractes a termini sobre de divises a valor just	309	-	-	-	309
Descoberts bancaris	1.093	-	-	-	1.093
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	12.970.000	-	-	-	12.970.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.733.687	-	-	-	2.733.687
Comissions de gestió i assessorament a pagar	12.838.030	-	-	-	12.838.030
Altres comptes a pagar	10.952.579	-	-	-	10.952.579
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	4.864.494.159	-	-	-	4.864.494.159
Total	4.903.989.857	14.884	-	-	4.904.004.741
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	72.628	55.081	-	-	127.709
Marge en efectiu a pagar als corredors	898.491	-	-	-	898.491
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.835.586	-	-	-	1.835.586
Altres comptes a pagar	823.526	-	-	-	823.526
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	869.090.505	-	-	-	869.090.505
Total	872.720.736	55.081	-	-	872.775.817
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	72.475	-	-	72.475
Marge en efectiu a pagar als corredors	34.135	-	-	-	34.135
Comissions de gestió i assessorament a pagar	590.130	-	-	-	590.130
Altres comptes a pagar	475.101	-	-	-	475.101
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	434.887.442	-	-	-	434.887.442
Total	435.986.808	72.475	-	-	436.059.283
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	315.223	-	-	-	315.223
Altres comptes a pagar	394.061	-	-	-	394.061
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	325.178.254	-	-	-	325.178.254
Total	325.887.538	-	-	-	325.887.538
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.128.335	-	-	-	1.128.335
Altres comptes a pagar	1.455.357	-	-	-	1.455.357
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.517.420.126	-	-	-	1.517.420.126
Total	1.520.003.818	-	-	-	1.520.003.818

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

Les taules següents analitzen, per a cada subfons, els passius en agrupacions de venciment pertinents basades en el període que resta del 31 de desembre del 2024 a la data de venciment del contracte, amb base a les condicions normals de mercat.

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	5.418.032	-	-	5.418.032
Contractes a termini sobre de divises a valor just	745.771	-	-	-	745.771
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	2.250.000	-	-	-	2.250.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	6.218.495	-	-	-	6.218.495
Comissions de gestió i assessorament a pagar	5.498.464	-	-	-	5.498.464
Comissions sobre resultats a pagar	-	29.254.442	-	-	29.254.442
Altres comptes a pagar	2.103.514	-	-	-	2.103.514
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	2.640.502.721	-	-	-	2.640.502.721
Total	2.657.318.965	34.672.474	-	-	2.691.991.439
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	526.000	-	-	526.000
Contractes a termini sobre de divises a valor just	29.195	-	-	-	29.195
Descoberts bancaris	10.097.703	-	-	-	10.097.703
Marge en efectiu a pagar als corredors	196.754	-	-	-	196.754
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.375.971	-	-	-	1.375.971
Comissions sobre resultats a pagar	-	3.001.779	-	-	3.001.779
Altres comptes a pagar	1.340.037	-	-	-	1.340.037
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	646.938.135	-	-	-	646.938.135
Total	659.977.795	3.527.779	-	-	663.505.574
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	477.118	-	-	-	477.118
Comissions sobre resultats a pagar	-	2.317.945	-	-	2.317.945
Altres comptes a pagar	339.618	-	-	-	339.618
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	224.732.173	-	-	-	224.732.173
Total	225.548.909	2.317.945	-	-	227.866.854
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	138.279	-	-	138.279
Comissions de gestió i assessorament a pagar	183.425	-	-	-	183.425
Comissions sobre resultats a pagar	-	456.916	-	-	456.916
Altres comptes a pagar	165.959	-	-	-	165.959
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	84.227.121	-	-	-	84.227.121
Total	84.576.505	595.195	-	-	85.171.700

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	95.541	-	-	-	95.541
Comissions sobre resultats a pagar	-	449.827	-	-	449.827
Altres comptes a pagar	167.099	-	-	-	167.099
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	42.685.283	-	-	-	42.685.283
Total	42.947.923	449.827	-	-	43.397.750
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	375.277	-	-	375.277
Contractes a termini sobre de divises a valor just	93.451	-	-	-	93.451
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	50	-	-	-	50
Descoberts bancaris	59.002	-	-	-	59.002
Marge en efectiu a pagar als corredors	225.940	-	-	-	225.940
Comissions de gestió i assessorament a pagar	796.073	-	-	-	796.073
Comissions sobre resultats a pagar	-	2.890.410	-	-	2.890.410
Altres comptes a pagar	5.336.173	-	-	-	5.336.173
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	371.960.296	-	-	-	371.960.296
Total	378.470.985	3.265.687	-	-	381.736.672
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	362.768	-	-	362.768
Contractes a termini sobre de divises a valor just	6.098	-	-	-	6.098
Marge en efectiu a pagar als corredors	1.121	-	-	-	1.121
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.527.805	-	-	-	1.527.805
Comissions sobre resultats a pagar	-	649.212	-	-	649.212
Altres comptes a pagar	21.873.808	-	-	-	21.873.808
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	660.074.096	-	-	-	660.074.096
Total	683.482.928	1.011.980	-	-	684.494.908
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	674.996	-	-	674.996
Contractes a termini sobre de divises a valor just	332	-	-	-	332
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.218.789	-	-	-	2.218.789
Comissions de gestió i assessorament a pagar	999.145	-	-	-	999.145
Comissions sobre resultats a pagar	-	3.702.165	-	-	3.702.165
Altres comptes a pagar	519.331	-	-	-	519.331
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	468.492.381	-	-	-	468.492.381
Total	472.229.978	4.377.161	-	-	476.607.139

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	1.747.874	-	-	1.747.874
Contractes a termini sobre de divises a valor just	748	-	-	-	748
Descoberts bancaris	10	-	-	-	10
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.828.548	-	-	-	2.828.548
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.590.183	-	-	-	2.590.183
Comissions sobre resultats a pagar	-	12.962.872	-	-	12.962.872
Altres comptes a pagar	2.902.736	-	-	-	2.902.736
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.198.839.470	-	-	-	1.198.839.470
Total	1.207.161.695	14.710.746	-	-	1.221.872.441
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	1.035.732	-	-	1.035.732
Contractes a termini sobre de divises a valor just	683	-	-	-	683
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.755.924	-	-	-	2.755.924
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.725.176	-	-	-	1.725.176
Comissions sobre resultats a pagar	-	2.988.275	-	-	2.988.275
Altres comptes a pagar	1.249.726	-	-	-	1.249.726
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	799.137.826	-	-	-	799.137.826
Total	804.869.335	4.024.007	-	-	808.893.342
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	794.619	-	-	794.619
Contractes a termini sobre de divises a valor just	7.859	-	-	-	7.859
Marge en efectiu a pagar als corredors	636.018	-	-	-	636.018
Descoberts bancaris	2	-	-	-	2
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.956.853	-	-	-	1.956.853
Comissions sobre resultats a pagar	-	9.996.702	-	-	9.996.702
Altres comptes a pagar	1.741.401	-	-	-	1.741.401
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	907.580.530	-	-	-	907.580.530
Total	911.922.663	10.791.321	-	-	922.713.984

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	2.367.928	-	-	2.367.928
Descoberts bancaris	7	-	-	-	7
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.009.448	-	-	-	2.009.448
Comissions de gestió i assessorament a pagar	6.435.105	-	-	-	6.435.105
Comissions sobre resultats a pagar	-	31.595.817	-	-	31.595.817
Altres comptes a pagar	4.208.444	-	-	-	4.208.444
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	3.023.658.635	-	-	-	3.023.658.635
Total	3.036.311.639	33.963.745	-	-	3.070.275.384
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	697.356	-	-	-	697.356
Altres comptes a pagar	7.612.058	-	-	-	7.612.058
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	3.363.576.976	-	-	-	3.363.576.976
Total	3.371.886.390	-	-	-	3.371.886.390
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	60.669	-	-	-	60.669
Altres comptes a pagar	92.006	-	-	-	92.006
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	78.380.311	-	-	-	78.380.311
Total	78.532.986	-	-	-	78.532.986
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	885.580	-	-	885.580
Marge en efectiu a pagar als corredors	497.388	-	-	-	497.388
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.082.721	-	-	-	1.082.721
Comissions sobre resultats a pagar	-	3.653.315	-	-	3.653.315
Altres comptes a pagar	1.809.086	-	-	-	1.809.086
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.071.804.961	-	-	-	1.071.804.961
Total	1.075.194.156	4.538.895	-	-	1.079.733.051

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes a termini sobre de divises a valor just	1.035.922	449.093	-	-	1.485.015
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	300.000	-	-	-	300.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	352.319	-	-	-	352.319
Comissions de gestió i assessorament a pagar	545.122	-	-	-	545.122
Comissions sobre resultats a pagar	-	722.628	-	-	722.628
Altres comptes a pagar	15.675.032	-	-	-	15.675.032
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	430.361.865	-	-	-	430.361.865
Total	448.270.260	1.171.721	-	-	449.441.981
CHALLENGE EURO BOND FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	5.910.437	-	-	5.910.437
Contractes a termini sobre de divises a valor just	8.577.677	-	-	-	8.577.677
Permutes financeres a valor just	-	-	-	1.315.111	1.315.111
Marge en efectiu a pagar als corredors	8.320.942	-	-	-	8.320.942
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.866.255	-	-	-	1.866.255
Comissions sobre resultats a pagar	-	169.400	-	-	169.400
Altres comptes a pagar	2.813.011	-	-	-	2.813.011
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.638.406.534	-	-	-	1.638.406.534
Total	1.659.984.419	6.079.837	-	1.315.111	1.667.379.367
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	3.135.511	-	-	3.135.511
Contractes a termini sobre de divises a valor just	2.601.741	1.783.351	-	-	4.385.092
Permutes financeres a valor just	-	-	-	345.998	345.998
Tresoreria en garantia que es deu als corredors	100.000	-	-	-	100.000
Marge en efectiu a pagar als corredors	10.266.034	-	-	-	10.266.034
Comissions de gestió i assessorament a pagar	2.092.297	-	-	-	2.092.297
Comissions sobre resultats a pagar	-	127.984	-	-	127.984
Altres comptes a pagar	3.911.332	-	-	-	3.911.332
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.540.862.880	-	-	-	1.540.862.880
Total	1.559.834.284	5.046.846	-	345.998	1.565.227.128

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	1.636.982	-	-	1.636.982
Contractes a termini sobre de divises a valor just	872.822	-	-	-	872.822
Descoberts bancaris	10.638	-	-	-	10.638
Marge en efectiu a pagar als corredors	5.625	-	-	-	5.625
Comissions de gestió i assessorament a pagar	5.835.031	-	-	-	5.835.031
Comissions sobre resultats a pagar	-	24.941.623	-	-	24.941.623
Altres comptes a pagar	3.387.231	-	-	-	3.387.231
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	2.427.878.109	-	-	-	2.427.878.109
Total	2.437.989.456	26.578.605	-	-	2.464.568.061
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	2.265.742	-	-	2.265.742
Contractes a termini sobre de divises a valor just	4.133.768	-	-	-	4.133.768
Descoberts bancaris	2.981	-	-	-	2.981
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.983.385	-	-	-	2.983.385
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.385.312	-	-	-	1.385.312
Comissions sobre resultats a pagar	-	89.395	-	-	89.395
Altres comptes a pagar	1.421.098	-	-	-	1.421.098
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	916.190.954	-	-	-	916.190.954
Total	926.117.498	2.355.137	-	-	928.472.635
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	1.225.107	-	-	1.225.107
Contractes a termini sobre de divises a valor just	3.434	24.834.883	-	-	24.838.317
Marge en efectiu a pagar als corredors	8.491	-	-	-	8.491
Comissions de gestió i assessorament a pagar	11.389.959	-	-	-	11.389.959
Altres comptes a pagar	11.784.078	-	-	-	11.784.078
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	4.264.706.743	-	-	-	4.264.706.743
Total	4.287.892.705	26.059.990	-	-	4.313.952.695
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	67.681	4.933.041	-	-	5.000.722
Marge en efectiu a pagar als corredors	2.333.390	-	-	-	2.333.390
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.628.111	-	-	-	1.628.111
Altres comptes a pagar	1.846.926	-	-	-	1.846.926
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	768.949.778	-	-	-	768.949.778
Total	774.825.886	4.933.041	-	-	779.758.927

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

	Menys d'1 mes EUR	1-3 mesos EUR	3-12 mesos EUR	Més d'1 any EUR	Total Des. 2024 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
<i>Passius financers a valor just segons els guanys o les pèrdues</i>					
Contractes de futurs a valor just	-	254.853	-	-	254.853
Marge en efectiu a pagar als corredors	121.620	-	-	-	121.620
Comissions de gestió i assessorament a pagar	532.882	-	-	-	532.882
Altres comptes a pagar	305.925	-	-	-	305.925
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	392.570.694	-	-	-	392.570.694
Total	393.531.121	254.853	-	-	393.785.974
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	264.611	-	-	-	264.611
Altres comptes a pagar	414.465	-	-	-	414.465
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	276.796.223	-	-	-	276.796.223
Total	277.475.299	-	-	-	277.475.299
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Comissions de gestió i assessorament a pagar	1.010.532	-	-	-	1.010.532
Altres comptes a pagar	1.066.526	-	-	-	1.066.526
Actius nets atribuïbles a titulars de participacions participatives reemborsables	1.388.316.735	-	-	-	1.388.316.735
Total	1.390.393.793	-	-	-	1.390.393.793

Risc de concentració

Alguns subfons poden tenir una base concentrada de partícips on els grans partícips de tipus institucional posseeixen una part important dels actius nets d'un subfons. Això exposa altres partícips del subfons a determinats riscos. Aquests riscos inclouen el risc que una gran part dels actius d'un subfons es pugui reemborsar qualsevol dia, cosa que podria afectar la viabilitat global del subfons o afectar la capacitat d'altres partícips, que no hagin presentat sol·licituds de reemborsament aquell dia, per reemborsar del subfons.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(c) Risc de liquiditat (continuació)

Risc de concentració (continuació)

Els subfons següents estan exposats a un risc de concentració important, ja que tenen partícips que posseeixen més del 20% dels actius nets del subfons. Aquesta concentració dels interessos dels partícips podria tenir un efecte material sobre el subfons en el cas que aquest partícip sol·liciti la retirada d'importos substancials de capital.

Denominació del subfons	Nom dels partícips	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	66,60%	75,20%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	40,84%	65,33%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	34,42%	32,59%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	46,77%	47,56%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	35,42%	34,49%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	65,67%	64,93%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	46,97%	46,84%
CHALLENGE Energy Opportunities*	Mediolanum Vita S.p.A	46,47%	48,44%
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	Mediolanum Vita S.p.A	47,88%	51,52%
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	Mediolanum Vita S.p.A	51,83%	53,80%
CHALLENGE Financial Opportunities*	Mediolanum Vita S.p.A	60,84%	63,39%
CHALLENGE Technology Opportunities*	Mediolanum Vita S.p.A	45,82%	47,90%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A	36,27%	41,58%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A	48,95%	50,34%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	76,81%	84,14%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	79,28%	80,65%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	55,57%	53,07%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	58,41%	59,95%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	48,99%	45,78%
CHALLENGE Solidity & Return	Mediolanum Vita S.p.A	26,78%	23,85%
CHALLENGE Provident Fund 1	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 2	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 3	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 4	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%
CHALLENGE Provident Fund 5	Mediolanum Vita S.p.A	100,00%	100,00%

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Mediolanum Vita S.p.A és una part vinculada tal com s'informa a la nota 22.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(d) Risc de crèdit

El risc de crèdit es planteja quan hi ha la possibilitat de patir una pèrdua a conseqüència de l'incompliment de les condicions d'un contracte per la contrapart. Cada subfons presentarà una exposició creditícia davant de les seves contraparts que estarà en funció de les posicions en bons, permutes financeres, opcions, contractes a termini sobre divises i altres contractes que mantingui en cartera el subfons.

Si una contrapart incompleix les seves obligacions i, de resultes d'això, el subfons no pot exercir o pateix demores en l'exercici dels drets incorporats als actius de la seva cartera, el subfons podria experimentar una disminució del valor de les seves posicions o una pèrdua d'ingressos, o tenir despeses associades a la invocació dels seus drets. L'exposició d'un subfons davant de qualsevol contrapart relacionada amb qualssevol tècniques o instruments que faci servir a aquest efecte de dur a terme una gestió eficient de la cartera, o amb fins de cobertura del risc de canvi, no podrà representar més del 5% del valor liquidatiu net del subfons. Aquest límit s'incrementa fins al 10% del valor liquidatiu net del subfons quan la contrapart sigui una entitat de crèdit que pertanyi a alguna de les categories indicades en el Reglament OICVM. Consulteu-ne les categories a continuació:

- i) una entitat de crèdit autoritzada a l'Espai Econòmic Europeu (EEE) (estats membres de la Unió Europea, Noruega, Islàndia i Liechtenstein);
- ii) una entitat de crèdit autoritzada en un estat que no sigui un estat membre de l'EEE, signant de l'Acord de Convergència de Capital de Basilea de juliol del 1988 (Suïssa, el Canadà, el Japó i els Estats Units);
- iii) una entitat de crèdit autoritzada a Regne Unit, Jersey, Guernsey, l'Illa de Man, Austràlia o Nova Zelanda.

Així mateix, el risc de crèdit sorgeix també quan el subfons manté efectiu o dipòsits amb una entitat de crèdit o amb l'administrador fiduciari i es materialitza quan la contrapart no reemborsa l'import segons el que se li ha exigut. D'acord amb la Normativa OICVM, un subfons no podrà invertir més del 20% del seu patrimoni net en dipòsits d'una mateixa entitat de crèdit. Els dipòsits que un subfons faci en qualsevol entitat de crèdit que no pertanyin a les categories citades anteriorment no podran representar més del 10% del seu patrimoni net.

Quan sigui necessari, un subfons acceptarà garanties de les seves contraparts per tal de reduir l'exposició al risc de contrapart generat mitjançant l'ús d'instruments financers derivats negociats en mercats no inscrits i tècniques de gestió eficient de la cartera. Qualsevol garantia rebuda per un subfons estarà formada per garantia en efectiu o valors amb garantia governamental de diferent venciment que compleixin els requisits del Banc Central d'Irlanda en relació amb les garanties diferents de l'efectiu que pugui rebre un OICVM.

Les garanties en efectiu rebudes no es reinvertiran i totes les garanties rebudes per un subfons sobre una base de transferència de títols seran en mans de l'administrador fiduciari. Per a altres tipus d'acords de garantia, la garantia es pot mantenir amb un tercer custodi que estigui subjecte a supervisió prudencial i que no estigui relacionat amb el proveïdor de la garantia.

Les garanties rebudes, que no siguin en efectiu, seran altament líquides i es negociaran en un mercat regulat o en un sistema de negociació multilateral amb preus transparents per tal que es puguin vendre ràpidament a un preu proper a la valoració prèvia a la venda. Les garanties rebudes seran emeses per una entitat independent de la contrapart i que no s'espera que tingui una alta correlació amb la rendibilitat de la contrapart. Les garanties estaran prou diversificades en termes de país, mercats i emissors amb una exposició màxima a un emissor determinat del 20% del valor liquidatiu net del subfons corresponent. Si un subfons està exposat a diferents contraparts, les diferents cistelles de garantia s'agregaran per calcular el límit del 20% d'exposició a un sol emissor. A més, un subfons pot estar totalment garantit en diferents valors mobiliaris i instruments del mercat monetari emesos o garantits per un estat membre, una o més de les seves autoritats locals, un tercer país o un organisme públic internacional al qual pertanyen un o més estats membres. En aquest cas, el subfons corresponent rebrà valors d'almenys sis emissions diferents, però els valors d'una única emissió no representaran més del 30% del valor liquidatiu net del subfons corresponent.

El nivell de garantia que s'ha de presentar pot variar segons la contrapart amb la qual negocia un subfons i s'ajustarà als requisits del Banc Central d'Irlanda. La política de retallades aplicada a les garanties dipositades es negociarà en funció de la contrapart i variarà en funció de la classe d'actius rebuts pel subfons, tenint en compte les característiques dels actius rebuts com a garantia, com ara la solvència creditícia o la volatilitat dels preus, i el resultat de qualsevol política de proves d'estress de liquiditat.

A 31 de desembre del 2025, CACEIS Bank, Ireland Branch, té assignada una qualificació de solvència d'A+ per S&P (el 31 de desembre del 2024: CACEIS Bank, sucursal d'Irlanda, té assignada una qualificació de solvència d'A+ per S&P).

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(d) Risc de crèdit (continuació)

A 31 de desembre del 2025 i 31 de desembre del 2024 els actius financers exposats al risc de crèdit inclouen instruments financers derivats com es descriu en les notes 12 a 15, així la tresoreria i equivalents de tresoreria, la tresoreria mantinguda en garantia/degada als corredors i el marge en efectiu a cobrar/a pagar, com es descriu a la nota 10. Els detalls de la valoració dels instruments financers derivats es poden trobar a la nota 16. El valor comptable d'aquests actius financers representa l'exposició màxima al risc de crèdit en la data de presentació. A la nota 19 es donen els detalls de les garanties acceptades pel que fa al préstec de valors.

Les qualificacions creditícies de les contraparts amb les quals els subfons tenien participacions el 31 de desembre del 2025 o el 31 de desembre del 2024 es descriuen a continuació, segons les qualificacions de les conegudes agències de qualificació, S&P i Fitch:

	Qualificació creditícia	
	Des. 2025	Des. 2024
Tresoreria		
Barclays Bank Plc	A+	A+
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities, Inc.	A+	-
CACEIS Bank, Ireland Branch	A+	A+
Goldman Sachs International	A+	A+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan Chase & Co.	A	A
JPMorgan Securities Plc	AA-	AA-
Merrill Lynch International	A+	A+
Morgan Stanley	A-	A-
Societe Generale S.A.	A	A
United Bank of Switzerland Europe SE	A+	A+

	Qualificació creditícia	
	Des. 2025	Des. 2024
Instrument derivat		
Australia and New Zealand Banking Group Limited	AA-	AA-
Barclays Bank Plc	A+	A+
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities Europe S.A.	A+	-
Brown Brothers Harriman and Co	A+	A+
CACEIS Bank, Ireland Branch	A+	A+
Canadian Imperial Bank of Commerce	A+	A+
Crédit Agricole CIB	A+	A+
Goldman Sachs International	A+	A+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan AG	A+	AA-
JPMorgan Securities Plc	AA-	AA-
Merrill Lynch International	A+	A+
Morgan Stanley	A-	A-
Societe Generale S.A.	A	A
Standard Chartered Bank	A+	A+
State Street Bank and Trust Company	AA-	AA-
United Bank of Switzerland AG	A+	A+
Westpac Bank	AA-	AA-

	Qualificació creditícia	
	Des. 2025	Des. 2024
Préstec de valors		
Brown Brothers Harriman	N/D - sense préstecs actius	A+

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(d) Risc de crèdit (continuació)

A la taula següent es resumeix la qualitat del crèdit dels instruments financers derivats, l'efectiu i els equivalents d'efectiu, el marge en efectiu a cobrar i la tresoreria mantinguda en el fons, segons la qualificació de la coneguda agència de qualificació S&P:

Qualificació	Des. 2025	Des. 2024
AA-	5,45%	6,38%
A+	92,78%	92,16%
A	1,06%	0,50%
A-	0,71%	0,96%
BBB+	-	-
Total	100,00%	100,00%

(e) Custòdia i risc de titularitat

Les funcions de l'administrador fiduciari són proporcionar serveis de custòdia, supervisió i verificació d'actius pel que fa als actius del fons i de cada subfons de conformitat amb el que disposa el Reglament sobre OICVM. L'administrador fiduciari també oferirà serveis de supervisió en relació amb els fluxos de caixa i subscripcions de cada subfons.

L'administrador fiduciari serà responsable davant el subfons i els partícips pertinents per les pèrdues que pateixi un instrument financer que tingui en custòdia (és a dir, els actius que s'exigeix mantenir en custòdia d'acord amb el Reglament sobre OICVM) o que estigui sota la custòdia de qualsevol subcustodi designat per l'administrador fiduciari. No obstant això, l'administrador fiduciari no serà responsable per les pèrdues patides per un instrument financer custodiat per l'administrador fiduciari o per qualsevol subcustodi si pot provar que les pèrdues han sorgit com a resultat d'un esdeveniment extern més enllà del seu control raonable, les conseqüències del qual no es podrien haver evitat malgrat tots els esforços raonables per fer-ho. L'administrador fiduciari també serà responsable davant el subfons i seus partícips en qüestió per totes les altres pèrdues que pateixin a conseqüència de l'incompliment, sigui intencional o per negligència, de l'administrador fiduciari de complir adequadament amb les seves obligacions de conformitat amb el Reglament sobre OICVM.

Tanmateix, val a dir que no totes les jurisdiccions tenen les mateixes regles i normatives que Irlanda pel que fa a la custòdia dels actius i el reconeixement dels interessos d'un beneficiari com un subfons. Per això, en tals jurisdiccions, hi ha un risc que si un subcustodi fa fallida o es declara insolvent, la titularitat beneficiària dels actius del subfons que tingui aquest subcustodi no pugui ser reconeguda. I, en conseqüència, els creditors del subcustodi poden buscar tenir recurs als actius del subfons.

A aquestes jurisdiccions a les quals la titularitat beneficiària dels actius del subfons es reconeix finalment, el subfons pot patir demores i costos a l'hora de recuperar aquests actius. Els subfons poden invertir en mercats en què els sistemes de custòdia o liquidació no estiguin del tot desenvolupats, com ara Rússia i l'Argentina; els actius d'un subfons que es comercialitzen en aquests mercats i que han estat confiats a subcustodis, en els casos en què sigui necessari utilitzar a aquests subcustodis, poden estar exposats a riscos. En els casos en què l'administrador fiduciari contracti un subcustodi, la responsabilitat dels actius del subfons continuarà essent de l'administrador fiduciari.

(f) Risc de tipus d'interès

El risc de tipus d'interès fa referència a les fluctuacions en el valor dels valors que porten interès a causa de canvis en els nivells vigents dels tipus d'interès de mercat. L'exposició al risc de tipus d'interès depèn de la sensibilitat del valor subjacent a les corbes de tipus d'interès. No tots els bons i els subfons que hi inverteixen se'n veuen afectats de la mateixa manera. Així, els preus dels valors de renda fixa a llarg termini fluctuaran en general més en resposta als canvis dels tipus d'interès que no pas els valors a curt termini. Mitjançant la gestió d'una durada adequada i una font diversificada d'emissors de valors es mitiga i es gestiona el risc. L'efectiu i la tresoreria mantinguda en garantia s'inverteixen als subfons per generar un rendiment per protegir el fons de moviments desfavorables dels tipus d'interès quan sigui necessari. Cada Societat gestora delegada d'inversions supervisa el venciment de la seva cartera de bons amb diferents dates de venciment i reinverteix els ingressos a mesura que cada bo venci, la qual cosa ajuda a moderar la volatilitat.

Pel que fa als fons Liquidity en concret, a causa de la seva naturalesa de valor de renda fixa a curt termini amb un venciment inferior a un any, aquests actius no solen estar gaire exposats al risc que el seu valor fluctui com a resposta a canvis en els nivells vigents dels tipus d'interès del mercat.

El perfil de tipus d'interès dels actius financers (diferents dels de la tresoreria i dels deutors a curt termini) que els subfons mantenen a 31 de desembre del 2025 (expressat en euros) es mostra a continuació. L'anàlisi de sensibilitat es basa en la fluctuació del 5% sobre els tipus d'interès d'actius financers flotants només si totes les altres variables es mantenen constants. La sensibilitat del tipus d'interès anterior representa un resultat hipotètic i no pretén ser predictiu. Les condicions del mercat i, per tant, els tipus d'interès futurs, podrien variar de manera significativa del que s'ha suggerit.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	15.073.286	-	-	15.073.286	-
USD	3.252.228.476	-	-	3.252.228.476	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	105.048.614	-	-	105.048.614	-
DKK	19.459.778	-	-	19.459.778	-
EUR	611.554.613	-	-	611.554.613	-
GBP	153.420.209	-	-	153.420.209	-
NOK	10.360.005	-	-	10.360.005	-
SEK	36.086.867	-	-	36.086.867	-
USD	33.199.196	-	-	33.199.196	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	285.467.059	-	-	285.467.059	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	98.566.129	-	-	98.566.129	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	60.868.235	-	-	60.868.235	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	32.039.836	-	-	32.039.836	-
CNY	14.778.145	-	-	14.778.145	-
EUR	53.791.169	-	-	53.791.169	-
HKD	75.372.463	-	-	75.372.463	-
IDR	4.293.335	-	-	4.293.335	-
INR	32.019.803	-	-	32.019.803	-
JPY	83.971.239	-	-	83.971.239	-
KRW	45.188.195	-	-	45.188.195	-
MYR	2.083.108	-	-	2.083.108	-
NZD	466.487	-	-	466.487	-
PHP	801.855	-	-	801.855	-
SGD	7.600.605	-	-	7.600.605	-
THB	3.685.567	-	-	3.685.567	-
TWD	43.723.524	-	-	43.723.524	-
USD	19.217.709	-	-	19.217.709	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	7.768.193	-	-	7.768.193	-
BRL	19.643.251	-	-	19.643.251	-
CLP	2.115.621	-	-	2.115.621	-
CNY	20.730.130	-	-	20.730.130	-
EUR	130.132.052	-	-	130.132.052	-
HKD	115.455.218	-	-	115.455.218	-
HUF	3.641.562	-	-	3.641.562	-
IDR	12.471.802	-	-	12.471.802	-
INR	55.036.308	-	-	55.036.308	-
JPY	4.505.979	-	-	4.505.979	-
KRW	82.484.328	-	-	82.484.328	-
MXN	7.853.792	-	-	7.853.792	-
MYR	768.569	-	-	768.569	-
QAR	105.029	-	-	105.029	-
PLN	6.699.017	-	-	6.699.017	-
SAR	7.294.325	-	-	7.294.325	-
THB	7.360.211	-	-	7.360.211	-
TRY	4.115.498	-	-	4.115.498	-
TWD	100.420.520	-	-	100.420.520	-
USD	91.320.215	-	-	91.320.215	-
VND	2.551.959	-	-	2.551.959	-
ZAR	23.613.466	-	-	23.613.466	-
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
AUD	1.108.040	-	-	1.108.040	-
CAD	54.873.330	-	-	54.873.330	-
EUR	63.162.192	-	-	63.162.192	-
GBP	47.792.735	-	-	47.792.735	-
JPY	3.672.816	-	-	3.672.816	-
NOK	6.571.153	-	-	6.571.153	-
NZD	94.450	-	-	94.450	-
SGD	503.809	-	-	503.809	-
USD	268.780.472	-	-	268.780.472	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
AUD	35.307.284	-	-	35.307.284	-
CAD	79.564.640	-	-	79.564.640	-
CHF	41.156.148	-	-	41.156.148	-
DKK	4.121.155	-	-	4.121.155	-
EUR	240.420.695	-	-	240.420.695	-
GBP	102.076.051	-	-	102.076.051	-
HKD	4.442.305	-	-	4.442.305	-
JPY	143.959.945	-	-	143.959.945	-
NOK	3.835.801	-	-	3.835.801	-
SEK	26.516.596	-	-	26.516.596	-
SGD	1.495.132	-	-	1.495.132	-
TWD	6.476.920	-	-	6.476.920	-
USD	675.872.826	-	-	675.872.826	-
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
AUD	2.650.876	-	-	2.650.876	-
CHF	61.507.595	-	-	61.507.595	-
DKK	19.846.717	-	-	19.846.717	-
EUR	93.772.080	-	-	93.772.080	-
GBP	42.937.783	-	-	42.937.783	-
HKD	671.583	-	-	671.583	-
JPY	22.931.677	-	-	22.931.677	-
NZD	1.098.536	-	-	1.098.536	-
SEK	1.306.418	-	-	1.306.418	-
USD	533.534.275	3.539.697	-	529.994.578	-
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
AUD	13.069.510	-	-	13.069.510	-
CAD	39.278.545	-	-	39.278.545	-
CHF	18.383.709	-	-	18.383.709	-
DKK	2.477.095	-	-	2.477.095	-
EUR	247.390.281	-	-	247.390.281	-
GBP	53.837.067	-	-	53.837.067	-
HKD	19.259.410	-	-	19.259.410	-
HUF	6.199.044	-	-	6.199.044	-
ILS	3.821.794	-	-	3.821.794	-
JPY	42.747.832	-	-	42.747.832	-
NOK	1.987.597	-	-	1.987.597	-
SEK	3.949.719	-	-	3.949.719	-
SGD	12.981.429	-	-	12.981.429	-
USD	554.021.296	-	-	554.021.296	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
AUD	5.203.283	-	-	5.203.283	-
CAD	57.000.771	-	-	57.000.771	-
CHF	3.947.482	-	-	3.947.482	-
EUR	208.296.894	-	-	208.296.894	-
GBP	6.395.727	-	-	6.395.727	-
HKD	13.574.696	-	-	13.574.696	-
JPY	83.677.834	-	-	83.677.834	-
KRW	31.938.692	-	-	31.938.692	-
SEK	1.096.405	-	-	1.096.405	-
TWD	67.087.040	-	-	67.087.040	-
USD	2.942.429.206	-	-	2.942.429.206	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	4.704.183.780	4.704.183.780	-	-	-
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	133.988.336	133.988.336	-	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	1.214.217.877	1.081.382.943	132.834.934	-	6.641.747
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	5.253.180	5.253.180	-	-	-
CAD	15.083.641	15.083.641	-	-	-
EUR	111.720.049	107.602.435	4.117.614	-	205.881
GBP	19.812.112	19.812.112	-	-	-
JPY	59.366.000	59.366.000	-	-	-
NZD	580.407	580.407	-	-	-
USD	221.720.781	221.720.781	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	1.695.895.340	1.695.895.340	-	-	-
GBP	13.804.077	13.804.077	-	-	-
JPY	17.913.559	17.913.559	-	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	57.919.924	53.283.409	4.636.515	-	231.826
CAD	39.062.601	39.062.601	-	-	-
CHF	6.626.758	6.626.758	-	-	-
DKK	14.878.902	729.651	14.149.251	-	707.463
EUR	578.162.315	511.892.897	66.269.418	-	3.313.471
GBP	128.597.013	78.701.597	49.895.416	-	2.494.771
JPY	70.879.327	66.381.975	4.497.352	-	224.868
MXN	4.218.880	4.218.880	-	-	-
NZD	9.998.386	9.998.386	-	-	-
USD	711.031.458	530.371.136	99.127.138	81.533.184	4.956.357

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	9.304.343	-	-	9.304.343	-
BRL	13.651.652	-	-	13.651.652	-
CAD	37.599.588	-	-	37.599.588	-
CHF	33.979.465	-	-	33.979.465	-
DKK	8.963.584	-	-	8.963.584	-
EUR	580.974.918	-	-	580.974.918	-
GBP	110.726.557	-	-	110.726.557	-
HKD	36.215.637	-	-	36.215.637	-
ILS	429.178	-	-	429.178	-
JPY	118.253.036	-	-	118.253.036	-
KRW	15.732.529	-	-	15.732.529	-
NOK	7.031.165	-	-	7.031.165	-
SEK	17.245.236	-	-	17.245.236	-
SGD	6.881.289	-	-	6.881.289	-
TWD	25.208.922	-	-	25.208.922	-
USD	1.615.269.430	-	-	1.615.269.430	-
ZAR	333.328	-	-	333.328	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
BRL	3.544.346	-	-	3.544.346	-
CAD	8.813.920	8.813.920	-	-	-
EUR	502.402.188	487.050.060	15.352.128	-	767.606
GBP	18.902.872	18.902.872	-	-	-
JPY	19.585.730	19.585.730	-	-	-
USD	301.755.345	283.162.033	9.595.486	8.997.826	479.774
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	21.334.582	-	-	21.334.582	-
BRL	22.196.625	-	-	22.196.625	-
CAD	81.830.112	-	-	81.830.112	-
CHF	77.834.256	-	-	77.834.256	-
DKK	22.202.234	-	-	22.202.234	-
EUR	470.275.798	-	-	470.275.798	-
GBP	245.382.574	-	-	245.382.574	-
HKD	48.492.119	-	-	48.492.119	-
JPY	258.518.210	-	-	258.518.210	-
KRW	25.715.155	-	-	25.715.155	-
NOK	15.402.671	-	-	15.402.671	-
SEK	41.097.197	-	-	41.097.197	-
SGD	18.409.900	-	-	18.409.900	-
TWD	23.983.925	-	-	23.983.925	-
USD	3.333.283.308	-	-	3.333.283.308	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	5.109.955	5.109.955	-	-	-
CAD	17.953.510	17.953.510	-	-	-
CHF	721.736	-	-	721.736	-
EUR	292.411.222	203.649.927	53.272.746	35.488.549	2.663.637
GBP	31.854.859	31.854.859	-	-	-
JPY	48.039.598	28.427.830	-	19.611.768	-
NOK	167.723	167.723	-	-	-
SEK	3.743.959	2.635.790	-	1.108.169	-
USD	414.584.580	143.823.101	-	270.761.479	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.616.364	2.616.364	-	-	-
CAD	8.056.454	8.056.454	-	-	-
EUR	207.291.623	163.976.086	43.315.537	-	2.165.777
GBP	30.778.371	30.778.371	-	-	-
JPY	30.344.878	30.344.878	-	-	-
NOK	983.297	983.297	-	-	-
SEK	540.985	540.985	-	-	-
USD	138.710.591	130.722.145	-	7.988.446	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	316.998.981	228.928.245	88.070.736	-	4.403.537
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	1.504.067.273	951.050.763	543.058.793	9.957.717	27.152.940
El perfil de tipus d'interès dels actius financers (diferents dels de la tresoreria i dels deutors a curt termini) que els subfons mantenen a 31 de desembre del 2024 (expressat en euros) es mostra a continuació. L'anàlisi de sensibilitat es basa en la fluctuació del 5% sobre els tipus d'interès d'actius financers flotants només si totes les altres variables es mantenen constants. La sensibilitat del tipus d'interès anterior representa un resultat hipotètic i no pretén ser predictiu. Les condicions del mercat i, per tant, els tipus d'interès futurs, podrien variar de manera significativa del que s'ha suggerit.					
Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	14.710.379	-	-	14.710.379	-
USD	2.584.069.599	-	-	2.584.069.599	-
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	63.883.127	-	-	63.883.127	-
DKK	29.761.416	-	-	29.761.416	-
EUR	367.226.151	-	-	367.226.151	-
GBP	138.293.604	-	-	138.293.604	-
NOK	5.318.252	-	-	5.318.252	-
SEK	22.365.465	-	-	22.365.465	-
USD	31.743.064	-	-	31.743.064	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	227.036.563	-	-	227.036.563	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	84.188.715	-	-	84.188.715	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	41.729.582	-	-	41.729.582	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	21.190.172	-	-	21.190.172	-
CNH	5.099.598	-	-	5.099.598	-
EUR	61.018.677	-	-	61.018.677	-
HKD	65.734.659	-	-	65.734.659	-
IDR	8.210.425	-	-	8.210.425	-
INR	37.033.889	-	-	37.033.889	-
JPY	68.484.436	-	-	68.484.436	-
KRW	18.622.678	-	-	18.622.678	-
MYR	2.196.124	-	-	2.196.124	-
PHP	2.261.388	-	-	2.261.388	-
SGD	5.303.837	-	-	5.303.837	-
THB	4.790.393	-	-	4.790.393	-
TWD	41.579.933	-	-	41.579.933	-
USD	23.655.706	-	-	23.655.706	-
VND	433.482	-	-	433.482	-
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	9.549.174	-	-	9.549.174	-
BRL	19.540.788	-	-	19.540.788	-
CLP	374.690	-	-	374.690	-
CNH	21.424.962	-	-	21.424.962	-
EUR	99.982.419	-	-	99.982.419	-
HKD	91.110.128	-	-	91.110.128	-
HUF	2.332.094	-	-	2.332.094	-
IDR	14.188.550	-	-	14.188.550	-
INR	72.491.739	-	-	72.491.739	-
JPY	4.322.090	-	-	4.322.090	-
KRW	46.033.349	-	-	46.033.349	-
MXN	8.144.808	-	-	8.144.808	-
MYR	3.074.849	-	-	3.074.849	-
PHP	366.027	-	-	366.027	-
PLN	3.938.958	-	-	3.938.958	-
QAR	332.294	-	-	332.294	-
SAR	8.879.821	-	-	8.879.821	-
THB	11.471.835	-	-	11.471.835	-
TRY	2.664.194	-	-	2.664.194	-
TWD	96.729.322	-	-	96.729.322	-
USD	119.984.074	-	-	119.984.074	-
VND	1.407.753	-	-	1.407.753	-
ZAR	13.798.473	-	-	13.798.473	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*					
AUD	1.541.765	-	-	1.541.765	-
CAD	51.904.575	-	-	51.904.575	-
EUR	64.913.544	-	-	64.913.544	-
GBP	43.907.879	-	-	43.907.879	-
JPY	2.894.896	-	-	2.894.896	-
NOK	6.391.228	-	-	6.391.228	-
SGD	509.161	-	-	509.161	-
USD	290.440.040	-	-	290.440.040	-
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*					
AUD	30.724.503	-	-	30.724.503	-
CAD	45.604.929	-	-	45.604.929	-
CHF	14.266.180	-	-	14.266.180	-
DKK	3.188.501	-	-	3.188.501	-
EUR	222.474.375	-	-	222.474.375	-
GBP	92.495.633	-	-	92.495.633	-
HKD	3.279.518	-	-	3.279.518	-
JPY	121.376.531	-	-	121.376.531	-
NOK	1.852.874	-	-	1.852.874	-
SEK	9.462.128	-	-	9.462.128	-
SGD	1.546.826	-	-	1.546.826	-
TWD	3.455.695	-	-	3.455.695	-
USD	632.292.795	-	-	632.292.795	-
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*					
AUD	6.483.696	-	-	6.483.696	-
BRL	54.182	-	-	54.182	-
CHF	41.150.616	-	-	41.150.616	-
DKK	37.902.917	-	-	37.902.917	-
EUR	162.687.269	-	-	162.687.269	-
GBP	28.448.324	-	-	28.448.324	-
JPY	37.822.558	-	-	37.822.558	-
KRW	1.109.098	-	-	1.109.098	-
USD	469.750.224	-	-	469.750.224	-
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*					
AUD	12.428.525	-	-	12.428.525	-
BRL	1.946.560	-	-	1.946.560	-
CAD	14.150.292	-	-	14.150.292	-
CHF	11.077.895	-	-	11.077.895	-
EUR	199.589.200	-	-	199.589.200	-
GBP	43.266.531	-	-	43.266.531	-
HKD	14.960.904	-	-	14.960.904	-
JPY	38.912.736	-	-	38.912.736	-
NOK	1.670.905	-	-	1.670.905	-
SEK	6.207.746	-	-	6.207.746	-
SGD	14.573.211	-	-	14.573.211	-
USD	548.660.464	-	-	548.660.464	-

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*					
AUD	10.965.792	-	-	10.965.792	-
CAD	48.439.342	-	-	48.439.342	-
CHF	3.467.719	-	-	3.467.719	-
EUR	166.570.151	-	-	166.570.151	-
GBP	2.869.038	-	-	2.869.038	-
HKD	2.332.136	-	-	2.332.136	-
JPY	78.414.511	-	-	78.414.511	-
KRW	5.584.621	-	-	5.584.621	-
TWD	49.373.529	-	-	49.373.529	-
USD	2.632.220.912	-	-	2.632.220.912	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	3.257.697.460	3.257.697.460	-	-	-
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	65.180.639	65.180.639	-	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	1.045.762.724	964.233.965	81.528.759	-	4.076.438
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	8.039.033	8.039.033	-	-	-
CAD	8.604.222	8.604.222	-	-	-
EUR	91.762.640	89.940.021	1.822.619	-	91.131
GBP	12.959.584	12.959.584	-	-	-
JPY	19.794.202	19.794.202	-	-	-
NZD	917.940	917.940	-	-	-
USD	250.930.171	250.930.171	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	1.556.597.129	1.556.597.129	-	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	33.066.623	27.234.091	5.832.532	-	291.627
CAD	44.383.114	44.383.114	-	-	-
CHF	2.687.539	2.687.539	-	-	-
DKK	10.753.657	10.753.657	-	-	-
EUR	466.704.583	412.058.858	54.645.725	-	2.732.286
GBP	90.324.976	52.612.439	37.712.537	-	1.885.627
JPY	38.735.639	28.387.684	10.347.955	-	517.398
NZD	16.356.525	16.356.525	-	-	-
USD	701.398.461	602.201.671	34.950.061	64.246.729	1.747.503

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	8.599.489	-	-	8.599.489	-
BRL	4.541.131	-	-	4.541.131	-
CAD	20.469.248	-	-	20.469.248	-
CHF	32.594.587	-	-	32.594.587	-
CNH	3.851.454	-	-	3.851.454	-
DKK	19.014.054	-	-	19.014.054	-
EUR	506.867.775	-	-	506.867.775	-
GBP	93.826.533	-	-	93.826.533	-
HKD	40.534.559	-	-	40.534.559	-
IDR	1.069.513	-	-	1.069.513	-
JPY	96.168.720	-	-	96.168.720	-
KRW	9.074.694	-	-	9.074.694	-
MXN	199.361	-	-	199.361	-
NOK	3.821.910	-	-	3.821.910	-
SEK	13.527.394	-	-	13.527.394	-
SGD	4.904.050	-	-	4.904.050	-
TWD	13.483.032	-	-	13.483.032	-
USD	1.541.795.620	-	-	1.541.795.620	-
ZAR	144.835	-	-	144.835	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
BRL	6.275.906	-	-	6.275.906	-
CAD	9.342.683	9.342.683	-	-	-
EUR	532.696.156	524.551.477	8.144.679	-	407.234
GBP	19.122.832	19.122.832	-	-	-
JPY	33.265.505	33.265.505	-	-	-
PEN	19.891.365	19.891.365	-	-	-
PHP	11.227.093	11.227.093	-	-	-
USD	183.068.699	173.500.097	-	9.568.602	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	20.184.499	-	-	20.184.499	-
BRL	5.233.892	-	-	5.233.892	-
CAD	44.653.749	-	-	44.653.749	-
CHF	73.444.270	-	-	73.444.270	-
CNH	7.129.851	-	-	7.129.851	-
DKK	38.496.650	-	-	38.496.650	-
EUR	409.158.843	-	-	409.158.843	-
GBP	190.228.301	-	-	190.228.301	-
HKD	62.348.517	-	-	62.348.517	-
JPY	203.623.910	-	-	203.623.910	-
KRW	5.816.294	-	-	5.816.294	-
NOK	10.723.534	-	-	10.723.534	-
SEK	28.105.239	-	-	28.105.239	-
SGD	11.885.175	-	-	11.885.175	-
TWD	12.248.225	-	-	12.248.225	-
USD	3.079.054.100	-	-	3.079.054.100	-

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Total inversions	Actius financers a tipus fix	Actius financers a tipus variable	Actius financers no remunerats	Anàlisi de sensibilitat 5%	
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	5.472.290	5.472.290	-	-	-	
CAD	17.532.708	17.532.708	-	-	-	
CHF	147.384	-	-	147.384	-	
EUR	316.078.253	241.809.601	51.618.308	22.650.344	2.580.915	
GBP	18.728.509	18.728.509	-	-	-	
JPY	41.636.630	31.184.404	-	10.452.226	-	
NOK	163.338	163.338	-	-	-	
SEK	3.387.790	2.458.793	-	928.997	-	
USD	329.922.540	164.227.264	-	165.695.276	-	
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	2.248.976	2.248.976	-	-	-	
CAD	4.814.665	4.814.665	-	-	-	
EUR	222.735.180	181.324.394	41.410.786	-	2.070.539	
GBP	13.871.462	13.871.462	-	-	-	
JPY	33.501.940	33.501.940	-	-	-	
NOK	996.908	996.908	-	-	-	
SEK	502.966	502.966	-	-	-	
USD	102.601.158	95.356.088	-	7.245.070	-	
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	271.354.609	188.782.047	82.572.562	-	4.128.628	
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	1.373.465.019	877.047.009	496.418.010	-	24.820.901	
Les taules següents representen els càlculs mitjans ponderats de tots els subfons que mantenen valors de renda fixa a 31 de desembre del 2025 i a 31 de desembre del 2024. La mitjana ponderada es calcula utilitzant valors nominals.						
Moneda	Tipus d'interès mitjà ponderat %		Termini mitjà ponderat per al qual es fixa el tipus (anys)		Termini mitjà ponderat fins al venciment (dies)	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES FUND						
EUR	-	-	0,02	-	6	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	0,96	0,57	0,52	0,38	190	139
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
EUR	-	0,08	0,15	0,36	54	131
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	2,52	2,15	3,59	2,63	1.312	961

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Tipus d'interès mitjà ponderat %		Termini mitjà ponderat per al qual es fixa el tipus (anys)		Termini mitjà ponderat fins al venciment (dies)	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	-	0,01	-	0,01	1	4
CAD	0,01	0,01	-	0,01	-	2
EUR	0,03	0,03	0,02	0,06	6	21
GBP	0,01	0,01	-	0,01	1	3
JPY	0,33	0,13	1,81	0,19	661	69
USD	0,09	0,21	0,04	0,13	13	47
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	0,71	2,04	2,85	9,38	1.039	3.422
GBP	0,01	-	0,07	-	26	-
JPY	1,38	-	20,00	-	7.300	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	0,02	-	0,05	0,05	17	17
CAD	0,01	0,01	0,05	0,06	17	23
CHF	-	-	-	-	1	1
DKK	-	0,04	-	0,32	1	118
EUR	0,09	0,05	0,29	0,48	105	177
GBP	0,01	-	0,04	0,08	15	30
JPY	1,14	0,59	13,65	18,08	4.981	6.601
NZD	-	0,02	0,01	0,03	4	12
RUB	-	-	0,01	0,02	2	7
USD	0,15	0,13	0,45	1,38	165	504
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
CAD	-	-	0,01	0,01	4	4
EUR	0,21	0,07	0,58	0,54	213	196
GBP	0,01	-	0,02	0,02	6	6
JPY	1,24	1,06	12,97	18,50	4.734	6.753
PEN	-	0,05	-	0,04	-	13
PHP	-	0,54	-	0,32	-	115
RUB	-	-	0,64	0,54	235	197
USD	0,26	0,08	0,40	0,20	147	74

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(f) Risc de tipus d'interès (continuació)

Moneda	Tipus d'interès mitjà ponderat %		Termini mitjà ponderat per al qual es fixa el tipus (anys)		Termini mitjà ponderat fins al venciment (dies)	
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2025	Des. 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	-	-	0,01	0,01	3	4
CAD	0,01	-	0,03	0,04	10	14
EUR	0,08	0,10	0,38	0,31	139	114
GBP	0,01	-	0,02	0,02	8	6
JPY	0,96	0,84	18,19	14,53	6.641	5.303
SEK	-	-	0,01	0,01	2	4
USD	0,07	0,05	0,21	0,24	75	86
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	-	0,01	0,01	2	2
CAD	-	-	0,02	0,02	8	7
EUR	0,07	0,05	0,38	0,45	137	166
GBP	0,01	-	0,02	0,02	7	6
JPY	1,01	0,88	18,19	14,22	6.641	5.191
NOK	-	0,01	0,01	0,01	4	5
SEK	-	-	-	-	1	1
USD	0,06	0,04	0,19	0,20	70	72
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,65	2,27	6,38	7,80	2.327	2.847
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	1,22	1,11	0,69	0,69	252	253

(g) Valor raonable de mercat dels actius i passius financers

Tots els actius i passius financers del subfons s'inclouen en els estats financers consolidats al seu valor just.

(h) Risc de mercats emergents

A causa de la naturalesa en desenvolupament dels països en els quals els subfons poden invertir, els seus mercats estan igualment en vies de desenvolupament. En conseqüència, aquests mercats poden no tenir prou liquidat i els graus de volatilitat en els moviments de preus pot ser superior a aquells que tenen lloc a mercats i economies més desenvolupades. A més, les normes d'informació i les pràctiques del mercat poden no proporcionar el mateix grau d'informació que seria generalment aplicable internacionalment i, per tant, pot fer que augmenti el risc. A més, un emissor pot incomplir els pagaments i, en aquestes circumstàncies, això podria significar que els inversors no rebin la liquidació o, d'altra manera, la quantitat invertida inicialment.

Com que els subfons poden invertir en mercats en què els sistemes de custòdia o liquidació no estiguin del tot desenvolupats, els actius dels subfons que es comercialitzin en aquests mercats i que han estat confiats a subcustodis, en els casos en què sigui necessari utilitzar aquests subcustodis, poden estar exposats a riscos. En els casos en què l'administrador fiduciari contracti un subcustodi, la responsabilitat dels actius del subfons continuarà essent de l'administrador fiduciari.

(i) Risc d'impagament

Alguns subfons poden invertir en valors amb una baixa qualitat creditícia (tant si han rebut una qualificació com si no) fet que els podria exposar a un risc de crèdit més gran que no pas els subfons que no inverteixen en aquest tipus de valors. El fet que la qualitat de certs valors que integren la cartera d'un subfons sigui més baixa o que no es disposi de qualificació en altres casos reflecteix una major probabilitat que la capacitat de l'emissor a l'hora de fer front al pagament dels interessos i del principal es vegi afectada per canvis adversos en la situació financera l'emissor, la conjuntura econòmica general, o de tots dos alhora, així com per una pujada imprevista dels tipus d'interès. Aquests valors comporten un nivell més alt de risc d'impagament que podria incidir en el valor del capital invertit.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 16 – Riscos associats amb els instruments financers (continuació)

(j) Risc associat a les operacions de préstec de valors

Alguns subfons poden formalitzar contractes de préstec de valors. En aquest cas, els partícips han de tenir present que, tal com passa amb qualsevol modalitat de crèdit, hi haurà un risc de demora i de devolució. Si el prestatari dels valors passés problemes financers o no pogués fer front a les obligacions d'algunes operacions de préstec de valors, s'executarà la garantia rebuda. El valor de la garantia rebuda haurà de ser sempre igual o superior al valor dels títols cedits en préstec. Si el mercat repuntés sobtadament a l'alça, el valor de la garantia podria caure per sota del valor dels títols cedits. Per a més informació sobre les operacions de préstec de valors, vegeu la nota 19.

(k) Risc associat a la comissió sobre resultats

En el cas que un subfons hagi de pagar una comissió sobre resultats, aquesta es calcularà prenent, com a base, les plusvàlues i minusvàlues netes, tant materialitzades com latents, al tancament de l'exercici de resultats. A conseqüència d'això, cal que es paguin taxes de rendibilitat sobre plusvàlues latents que posteriorment mai es materialitzin.

A més, el pagament, a la societat gestora, d'una comissió sobre resultats basada en la rendibilitat d'un subfons podria incentivar la societat gestora a fer que aquest subfons fes inversions més especulatives del que haurien estat en un altre cas. La societat gestora tindrà capacitat de decidir sobre la seqüència temporal i els termes en què es conclouin les operacions del subfons, de manera que podria tenir un incentiu d'organitzar aquestes operacions amb l'objectiu de maximitzar les seves comissions. Vegeu la nota 8 per obtenir-ne més informació.

(l) Risc d'opcions i futurs

Mitjançant l'ús de futurs i opcions, la societat gestora pot instrumentar diferents estratègies de cartera per compte dels subfons. A causa de la naturalesa dels futurs, tots els subfons mantindran, amb els operadors per compte d'altri amb els quals tinguin una posició oberta, els diners en efectiu necessaris per atendre els requisits de dipòsit en garantia. En el cas que es doni la fallida o la insolvència del corredor, no es pot garantir que aquests imports es tornin al subfons corresponent. A l'execució d'una opció, els subfons podrien pagar una prima a la contrapart. En cas d'insolvència o fallida de la contrapart, es podria perdre aquesta prima, a més de qualsevol plusvàlua latent si el contracte està «in the money», és a dir, si la diferència entre preu d'exercici i el preu de mercat és favorable per al subfons tenidor de l'opció.

(m) Risc de contrapart

Cada subfons presentarà una exposició creditícia davant de les seves contraparts en funció de les posicions en permutes financeres, opcions, transaccions de recompra i contractes a termini sobre divises i altres contractes que mantingui el subfons. Si una contrapart incompleix les seves obligacions i, de resultes d'això, el subfons no pot exercir o pateix demores en l'exercici dels drets incorporats als actius de la seva cartera, el subfons podria experimentar una disminució del valor de les seves posicions o una pèrdua d'ingressos, o tenir despeses associades a la invocació dels seus drets. Els detalls de les qualificacions creditícies de la contrapart es mostren a la secció Risc de crèdit.

(n) Risc de país

El risc que les condicions i els esdeveniments econòmics, socials i polítics en un país estranger afectin el valor actual o previst d'un subfons. El risc de país pot reduir el rendiment esperat dels instruments financers que s'emeten en aquests països, o per part de les empreses que fan negocis o tenen exposició en aquests països.

Si bé la protecció contra certs riscos de país com la cobertura és possible, altres riscos derivats de la inestabilitat política i la guerra podrien representar riscos catastròfics pel subfons de què es tracti.

(o) Risc d'inflació

El risc d'inflació està molt correlacionat amb els tipus d'interès, la qual cosa comporta una disminució del valor dels bons existents a la cartera d'un Subfons. No totes les carteres se'n veuen afectades de la mateixa manera, ja que els bons amb un venciment més llarg són més sensibles a les variacions dels tipus d'interès i, per tant, es veuen més afectats per la inflació. La gestió d'una durada adequada de la cartera i un nivell d'efectiu ajustat són les principals eines utilitzades per mitigar l'impacte durant la volatilitat del mercat. La diversificació, com a eix principal dels fons de Mediolanum International Funds Limited, es continua fent servir per generar un flux constant d'ingressos i combina, de manera adequada i quan així ho acorda l'estratègia, valors corporatius, sobirans i derivats.

És important tenir present que els subfons estan exposats a una varietat de riscos addicionals als descrits. Per a més informació i una descripció no exhaustiva dels factors de risc, consulteu la secció del fullet informatiu del fons titulada «Factors de risc».

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 17 – Informació comparada sobre actius nets

(expressat en EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	3.344.761.291	2.640.502.721	2.004.603.080
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	20,410	20,365	15,568
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	19,077	17,418	14,529
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	25,375	25,342	19,532
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	36,610	33,453	27,953

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	951.701.406	646.938.135	648.551.332
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	7,618	6,681	6,213
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	10,534	9,146	8,589
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	12,468	10,885	10,200
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	19,631	17,021	16,071

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	283.201.375	224.732.173	221.323.618
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	9,112	6,910	5,835
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	15,086	11,479	9,718

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	101.895.455	84.227.121	86.287.576
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	8,560	7,356	6,818
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	15,612	13,524	12,526

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	61.934.223	42.685.283	46.043.067
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	13,495	9,103	8,305
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	28,008	18,958	17,368

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	430.883.121	371.960.296	342.866.718
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	9,438	8,517	7,444
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	10,235	8,505	7,409
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	11,955	10,758	9,453
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	19,481	16,251	14,111

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 17 – Informació comparada sobre actius nets (continuació)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	718.085.630	660.074.096	608.344.489
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	10,887	9,583	8,592
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	23,110	20,416	18,401
CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES*			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	460.194.669	468.492.381	457.740.490
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	8,048	8,237	7,531
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	14,968	15,395	14,110
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES*			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.388.364.473	1.198.839.470	1.091.145.536
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	14,228	13,290	11,894
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	27,582	25,848	23,219
CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES*			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	795.197.802	799.137.826	795.690.625
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	6,786	6,895	6,607
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	13,456	13,745	13,173
CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES*			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.029.833.486	907.580.530	771.598.254
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	7,085	6,326	4,777
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	13,207	11,842	8,981
CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES*			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	3.512.590.480	3.023.658.635	2.396.646.545
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	14,062	12,812	9,457
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	32,119	29,387	21,792
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	4.915.524.927	3.363.576.976	1.800.088.289
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	7,147	7,019	6,800
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	13,078	12,851	12,462

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 17 – Informació comparada sobre actius nets (continuació)

(expressat en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	136.719.956	78.380.311	49.847.094
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	5,108	5,614	5,055
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	10,119	11,132	10,034
CHALLENGE EURO INCOME FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.257.038.810	1.071.804.961	755.788.509
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	7,181	7,045	6,862
Mediolanum Classe L - Participacions «B»	4,495	4,527	4,474
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	12,385	12,244	11,918
Mediolanum Classe S - Participacions «B»	8,597	8,649	8,561
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	445.704.030	430.361.865	283.702.456
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	4,821	5,153	4,925
Mediolanum Classe L - Participacions «B»	4,306	4,687	4,570
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	6,013	5,947	5,862
Mediolanum Classe L amb cobertura - Participacions «B»	4,149	4,200	4,227
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	9,314	10,017	9,555
Mediolanum Classe S - Participacions «B»	8,340	9,149	8,883
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	10,349	10,251	10,131
Mediolanum Classe S amb cobertura - Participacions «B»	7,990	8,076	8,124
CHALLENGE EURO BOND FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.762.497.360	1.638.406.534	806.564.802
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	9,151	9,111	8,991
Mediolanum Classe L - Participacions «B»	5,384	5,503	5,588
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	15,681	15,646	15,471
Mediolanum Classe S - Participacions «B»	10,068	10,300	10,432
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.687.725.366	1.540.862.880	949.971.004
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	5,503	5,815	5,646
Mediolanum Classe L - Participacions «B»	4,413	4,754	4,763
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	7,479	7,352	7,408
Mediolanum Classe L amb cobertura - Participacions «B»	4,873	4,918	5,077
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	10,631	11,258	10,954
Mediolanum Classe S - Participacions «B»	8,587	9,325	9,299
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	12,671	12,483	12,601
Mediolanum Classe S amb cobertura - Participacions «B»	9,021	9,122	9,434

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 17 – Informació comparada sobre actius nets (continuació)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	2.704.635.135	2.427.878.109	2.112.422.577
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	14,582	13,773	11,592
Mediolanum Classe L amb Cobertura - Participacions «A»	14,001	12,293	10,933
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	18,217	17,232	14,526
Mediolanum Classe S amb Cobertura - Participacions «A»	26,623	23,449	20,734

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	885.227.321	916.190.954	632.888.169
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe L - Participacions «A»	4,759	4,659	4,654
Mediolanum Classe L - Participacions «B»	4,351	4,350	4,432
Mediolanum Classe S - Participacions «A»	10,735	10,473	10,481
Mediolanum Classe S - Participacions «B»	8,237	8,242	8,416

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	4.864.494.159	4.264.706.743	3.468.589.906
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe P - Participacions «A»	19,744	18,314	15,399

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	869.090.505	768.949.778	619.320.970
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe P - Participacions «A»	17,958	17,844	16,197

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	434.887.442	392.570.694	322.949.843
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe P - Participacions «A»	12,790	13,331	13,229

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	325.178.254	276.796.223	234.117.347
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe P - Participacions «A»	12,362	12,262	12,011

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5			
	Des. 2025	Des. 2024	Des. 2023
Actius nets	1.517.420.126	1.388.316.735	1.186.407.746
Valor liquidatiu de la participació:			
Mediolanum Classe P - Participacions «A»	10,317	10,149	9,867

Nota 18 – Inventaris de cartera

La distribució geogràfica dels inventaris de cartera s'ha elaborat tenint en compte el lloc on està registrada l'empresa emissora.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 19 – Préstec de valors

Durant els exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024, hi havia en vigor un programa de préstecs de valors amb Brown Brothers Harriman.

El març del 2025, Brown Brothers Harriman va notificar la seva intenció de tancar el seu servei de préstec de valors. El maig del 2025, la societat gestora va iniciar el procés de recuperació de préstecs i el programa va tancar al juliol del 2025. Després d'un període de selecció, la societat gestora ha escollit Goldman Sachs com al seu nou agent de préstecs de valors, i es preveu que l'activitat de préstecs comenci el primer trimestre del 2026.

El 31 de desembre del 2025, el valor de les participacions en préstecs pujava a zero euros (el 31 de desembre del 2024: 339.686.864 euros) i el valor en garantia mantingut en relació amb aquestes participacions pujava a zero euros (31 de desembre del 2024: 356.727.393 euros).

Qualsevol ingrés net guanyat (de préstecs de valors) per cada subfons s'inclou a l'apartat d'altres ingressos i es mostra net (90 %) de qualsevol despesa menor (10 %) en relació amb el fet d'haver obtingut aquests guanys, si escau.

Les taules següents desglossen els beneficis nets obtinguts (a partir del préstec de valors) i els costos directes i indirectes associats amb el préstec de valors que va percebre cada subfons per als exercicis tancats el 31 de desembre del 2025 i el 31 de desembre del 2024.

31 de desembre del 2025					
Denominació del subfons	(expressat en EUR)				
	Ingressos bruts	Costos	Ingressos nets	Costos directes	Costos indirectes
CHALLENGE North American Equity Fund	500	950	(450)	50	900
CHALLENGE European Equity Fund	32.265	6.143	26.122	3.227	2.916
CHALLENGE Italian Equity Fund	20.571	8.157	12.414	2.057	6.100
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	900	(900)	-	900
CHALLENGE Spain Equity Fund	1.228	2.040	(812)	123	1.917
CHALLENGE Pacific Equity Fund	7.532	3.668	3.864	753	2.915
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	159.795	18.317	141.478	15.979	2.338
CHALLENGE Energy Opportunities*	31.213	4.724	26.489	3.121	1.603
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	46.786	7.474	39.312	4.679	2.795
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	14.227	3.944	10.283	1.423	2.521
CHALLENGE Financial Opportunities*	16.615	3.021	13.594	1.661	1.359
CHALLENGE Technology Opportunities*	26.908	4.724	22.184	2.690	2.034
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	31.916	4.393	27.523	3.192	1.201
CHALLENGE Euro Income Fund	12.106	2.183	9.923	1.211	972
CHALLENGE International Income Fund	1.539	1.110	429	154	956
CHALLENGE Euro Bond Fund	3.108	1.265	1.843	311	954
CHALLENGE International Bond Fund	243	960	(717)	24	936
CHALLENGE International Equity Fund	49.069	5.807	43.262	4.907	900
CHALLENGE Solidity & Return	5.228	1.616	3.612	523	1.094
CHALLENGE Provident Fund 1	73.406	8.241	65.165	7.341	900
CHALLENGE Provident Fund 2	4.954	2.158	2.796	495	1.663
CHALLENGE Provident Fund 3	773	995	(222)	77	918
CHALLENGE Provident Fund 5	8.478	1.838	6.640	848	990
Total	548.460	94.628	453.832	54.846	39.782

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 19 – Préstec de valors (continuació)

31 de desembre del 2024

Denominació del subfons	(expressat en EUR)				
	Ingressos bruts	Costos	Ingressos nets	Costos directes	Costos indirectes
CHALLENGE North American Equity Fund	80.597	11.577	69.020	8.060	3.517
CHALLENGE European Equity Fund	87.237	16.173	71.064	8.724	7.449
CHALLENGE Italian Equity Fund	32.401	16.281	16.120	3.240	13.041
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	4.343	4.889	(546)	434	4.455
CHALLENGE Pacific Equity Fund	59.450	13.991	45.459	5.945	8.046
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	101.245	14.473	86.772	10.125	4.348
CHALLENGE Energy Opportunities*	83.852	12.830	71.022	8.385	4.445
CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities*	44.083	9.072	35.011	4.408	4.664
CHALLENGE Healthcare Opportunities*	49.892	10.079	39.813	4.989	5.090
CHALLENGE Financial Opportunities*	35.953	7.612	28.341	3.595	4.017
CHALLENGE Technology Opportunities*	13.220	5.457	7.763	1.322	4.135
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	54.825	7.746	47.079	5.483	2.263
CHALLENGE Euro Income Fund	20.826	4.513	16.313	2.083	2.430
CHALLENGE International Income Fund	5.488	2.398	3.090	549	1.849
CHALLENGE Euro Bond Fund	7.882	2.831	5.051	788	2.043
CHALLENGE International Bond Fund	15.959	3.630	12.329	1.596	2.034
CHALLENGE International Equity Fund	107.414	22.623	84.791	10.741	11.882
CHALLENGE Solidity & Return	69.130	9.453	59.677	6.913	2.540
CHALLENGE Provident Fund 1	249.218	39.084	210.134	24.922	14.162
CHALLENGE Provident Fund 2	10.354	3.701	6.653	1.035	2.666
CHALLENGE Provident Fund 3	5.834	2.446	3.388	583	1.863
CHALLENGE Provident Fund 5	6.575	2.593	3.982	658	1.935
Total	1.145.778	225.252	920.526	114.578	110.674

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

Tingueu en compte que els costos incorreguts en aquest període no només s'han generat durant aquest, sinó que en part provenen del període anterior, on els volums poden haver estat més grans.

Nota 20 – Comissions de gestió suportades per inversions en altres fons

Cal tenir present que quan la societat gestora hagi negociat una retrocessió de la comissió de gestió suportada per inversions en altres fons, aquesta retrocessió s'abonarà directament al subfons CHALLENGE corresponent.

CHALLENGE North American Equity Fund	Comissió de gestió
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
Harrington Cooper Ucits Funds ICAV-HC Snyder US All Cap Equity	0,38%
CHALLENGE European Equity Fund	Comissió de gestió
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
ABN AMRO MM -Pzena Euro EQ-NI	0,90%
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	0,75%
AB SICAV I European Growth Portfolio S1 EUR Cap	0,60%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Comissió de gestió
Fidelity Funds - Germany Fund	0,80%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Comissió de gestió
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	0,90%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%
HC Sephira GEM Long Only UCITS Fund Z Hedged Cap	0,30%
Redwheel Global Emerging Markets Fund	0,75%

* D'acord amb la nota 22, és una part vinculada.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 20 – Comissions de gestió suportades per inversions en altres Fons (continuació)

CHALLENGE Energy Opportunities*	Comissió de gestió
Mediolanum Fondcuenta FI**	0,25%
CHALLENGE Technology Opportunities*	Comissió de gestió
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	0,70%
CHALLENGE International Equity Fund	Comissió de gestió
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	0,90%
CHALLENGE Solidity & Return	Comissió de gestió
Trea SICAV - Treas Emerging Markets Credit Opportunities	1,25%

*Canvi de denominació del Subfons. Per obtenir-ne més dades, consulteu la Nota 1.

** D'acord amb la nota 22, és una part vinculada.

Nota 21 – Distribucions de resultats

Els dividendes s'han declarat amb data exdividend de 16 de gener del 2025, 17 d'abril del 2025, 17 de juliol del 2025 i 18 d'octubre del 2025 entre els participants dels Subfons següents:

Denominació del Subfons (EUR)	17 de gener del 2025			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb cobertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,086	-
CHALLENGE International Income Fund	0,047	0,042	0,091	0,081
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,064	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,031	0,058	0,057
CHALLENGE Solidity & Return	0,054	-	0,103	-

Denominació del Subfons (EUR)	16 d'abril del 2025			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb cobertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,063	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,029	0,031	0,057	0,057

Denominació del Subfons (EUR)	18 de juliol del 2025			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb cobertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,087	-
CHALLENGE International Income Fund	0,044	0,042	0,085	0,081
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,064	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,028	0,031	0,054	0,057
CHALLENGE Solidity & Return	0,055	-	0,103	-

Denominació del Subfons (EUR)	17 d'octubre del 2025			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb cobertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,063	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,028	0,031	0,054	0,057

El fons ha dut a terme una compensació de rendiments. És una pràctica comptable per la qual es prorrategen els rendiments acció per acció per intentar reduir l'efecte de l'operativa dels participants (en forma de subscripcions i reemborsaments) sobre el nivell de repartiments i, en conseqüència, sobre les distribucions de resultats.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 22 – Operacions amb parts vinculades

La secció 33 de la NIF 102, «Informació que s’ha de proporcionar sobre parts vinculades», requereix la publicació d’informació relacionada amb les operacions materials formalitzades amb parts que es consideren vinculades a l’entitat que publica la informació.

Mediolanum International Funds Limited es considera una part vinculada. A la nota 7 es detallen les taxes pagades pel fons a aquesta entitat i les comissions sobre resultats es detallen de manera separada a la nota 8. Els detalls dels ingressos obtinguts a partir de les activitats de préstec de valors operats per Mediolanum International Funds Limited es detallen per separat a la nota 19. Mediobanca SGR S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi, Lansdowne Partners (UK) LLP, TREA Asset Management SGIIC S.A. i Tenax Capital Limited es consideren societats gestores delegades d’inversions amb parts vinculades les Comissions de gestió d’inversions de les quals són a càrrec de la societat gestora.

Les comissions abonades pel fons a aquestes entitats es desglossen per separat als inventaris de cartera. Les operacions significatives amb parts vinculades es recullen a l’inventari de canvis importants a la cartera.

Les comissions de gestió liquidades pels fons que són parts vinculades en les quals el fons inverteix s’indiquen a la nota 20.

Les següents entitats del Grup Mediolanum compten amb inversions en el fons: Mediolanum Vita S.p.A, Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi i Banca Mediolanum - GPF. En conjunt, aquestes entitats tenien un 66,44 % dels actius del fons a 31 de desembre del 2025 (a 31 de desembre del 2024: 68,95%). El desglossament de la participació de cada entitat a 31 de desembre de 2025 i 31 de desembre de 2024 és el següent:

Entitats del Grup Mediolanum	Percentatge dels actius del fons	
	Des. 2025	Des. 2024
Mediolanum Vita S.p.A.	62,03	65,12
Mediolanum International Life Designated Activity Company	3,06	2,93
Mediolanum Gestione Fondi	0,41	0,59
Banca Mediolanum - GPF	0,94	0,31
Total	66,44	68,95

Els principals responsables de gestió i els seus familiars propers posseeixen un 0,06 % dels actius del fons a 31 de desembre del 2025 (a 31 de desembre del 2024: 0,04%).

Les Entitats comercialitzadores següents, nomenades per Mediolanum International Funds Limited, són parts vinculades: Banca Mediolanum S.p.A. i Banco Mediolanum S.A. En la seva qualitat d’Entitats comercialitzadores, són nomenades per comercialitzar el fons entre clients d’Itàlia i Espanya, respectivament.

En els casos en què l’intermediari o l’emissor eren parts vinculades, la societat gestora va fer certes operacions en nom del fons.

Les parts següents també entren dins de la definició de parts vinculades:

- i. Administradors de Mediolanum International Funds Limited i Banca Mediolanum S.p.A.;
- ii. Banca Mediolanum S.p.A, ja que la tresoreria està dipositada a Banca Mediolanum S.p.A.; i
- iii. Els principals responsables de gestió de Mediolanum International Funds Limited i Banca Mediolanum S.p.A.

Furio Pietribiasi és Administrador de la Societat gestora i és Administrador no executiu de Tenax Capital Limited, Societat gestora d’inversions delegada del Subfons CHALLENGE Financial Opportunities. La societat gestora i Tenax Capital Limited es consideren parts vinculades en virtut de la direcció comuna del Sr. Furio Pietribiasi.

El Sr. Furio Pietribiasi és un administrador de la societat gestora i partícip de Globe Refund GB, que és l’agent de reclamació d’impostos designat i Globe Refund GB es considera part vinculada en virtut d’accionariat.

La Sra. Karen Zachary és directora i presidenta de la Societat gestora i és sòcia de Lansdowne Partners (UK) LLP, gestora d’inversions delegada del Subfons CHALLENGE European Equity. La Societat gestora i Lansdowne Partners (UK) LLP es consideren parts vinculades en virtut de la direcció comuna de la Sra. Karen Zachary.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 23 – Canvis en el fullet informatiu/Instrument de fideïcomís

El 9 de maig del 2025, el fullet informatiu es va actualitzar per reflectir un canvi en el nom de cadascun dels subfons (inclòs el canvi de nom de les classes d'accions relacionades), per tal d'adaptar-los a la introducció de les directrius de l'AEVM en els noms dels fons que utilitzen termes relacionats amb els factors ASG o la sostenibilitat.

Denominació actual del subfons	Nova denominació del subfons
CHALLENGE Energy Equity Evolution	CHALLENGE Energy Opportunities
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	CHALLENGE Healthcare Opportunities
CHALLENGE Financial Equity Evolution	CHALLENGE Financial Opportunities
CHALLENGE Technology Equity Evolution	CHALLENGE Technology Opportunities

El 9 de maig del 2025, es va actualitzar el Fullet informatiu per reflectir les actualitzacions dutes a terme a diversos subfons per adaptar-los amb els requisits establerts per les Directrius de l'AEVM per als fons que utilitzen termes relacionats amb factors ASG o la sostenibilitat.

El 30 de maig del 2025, el fullet informatiu es va actualitzar per reflectir el canvi en les comissions de gestió per a les classes del subfons Challenge Liquidity Euro Fund del 0,60 % al 0,40 % per a la classe de participacions L i del 0,70 % al 0,40 % per a la classe de participacions S. Anteriorment, s'aplicava una comissió de gestió efectiva del 0,20% per a la classe L i del 0,30% per a la classe S, neta de les exempcions temporals de comissions de gestió vigents. Les exempcions temporals de comissions de gestió es van eliminar i la comissió de gestió del Fullet informatiu s'ha reduït de manera permanent.

Hi ha disponibles les còpies més recents del Fullet informatiu a www.mifl.ie.

Nota 24 – Esdeveniments significatius que van tenir lloc durant l'exercici

Canvis en les comissions de gestió

Amb data d'efecte 30 de maig del 2025, es van actualitzar les fitxes informatives de la classe al Fullet informatiu per reflectir els canvis en les comissions de gestió del Challenge Liquidity Euro. Les comissions de gestió actualitzades seran del 0,40% per a totes les classes d'unitats (en lloc del 0,60% per a la classe L i el 0,70% per a la classe S) per a aquest Subfons.

Nomenament/terminació de societats gestores delegades d'inversions

Amb data d'efecte a partir del 7 d'abril del 2025, FIL (Luxembourg) S.A. va deixar de formar part del fons Challenge Pacific Equity Fund.

Amb data d'efecte 11 d'abril del 2025, Robeco Institutional Asset Management B.V. va ser anomenada gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Pacific Equity Fund.

Amb data d'efecte a partir de l'11 d'abril del 2025, Wellington Management International Limited va deixar de formar part del fons Challenge Healthcare Opportunities Fund.

Amb data d'efecte 17 d'abril del 2025, Ninety One Limited (UK) va ser nomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Pacific Equity Fund.

Amb data d'efecte 23 de maig del 2025, The Putnam Advisory Company, LLC va ser anomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Healthcare Opportunities.

Amb data d'efecte de 27 d'agost del 2025, Sector Gamma, AS va ser anomenada societat gestora delegada d'inversions per al fons Challenge Healthcare Opportunities.

Canvi d'adreça

Amb data d'efecte de 15 de desembre del 2025, CACEIS Ireland Limited i CACEIS Bank, sucursal a Irlanda, han canviat d'adreça de Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda a 9th Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 24 – Esdeveniments significatius que van tenir lloc durant l'exercici (continuació)

Préstec de valors

El març del 2025, Brown Brothers Harriman va notificar la seva intenció de tancar el seu servei de préstec de valors. El maig del 2025, la societat gestora va iniciar el procés de recuperació de préstecs i el programa va tancar al juliol del 2025. Després d'un període de selecció, la societat gestora ha escollit Goldman Sachs com al seu nou agent de préstecs de valors, i es preveu que l'activitat de préstecs comenci el primer trimestre del 2026.

Canvi de denominació del subfons

Consulteu la nota 23 per obtenir més informació sobre els canvis de nom del subfons.

Nota 25 – Fets posteriors

Distribució de dividendes

Els dividendes següents s'han declarat en relació amb les participacions B, amb data exdividend de 16 de gener del 2026, entre els partícips dels Subfons següents.

Denominació del Subfons (EUR)	16 de gener del 2026			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L amb cobertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S amb cobertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,086	-
CHALLENGE International Income Fund	0,043	0,042	0,083	0,080
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,063	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,028	0,030	0,054	0,056
CHALLENGE Solidity & Return	0,054	-	0,103	-

Actualitzacions del fullet informatiu

Amb data d'efecte 24 d'abril del 2026, s'actualitzarà el fullet informatiu perquè reflecteixi l'eliminació permanent de les comissions sobre rendibilitat en totes les classes d'unitats de tots els subfons de renda fixa. Anteriorment, les comissions sobre rendibilitat s'aplicaven a determinades classes d'unitats, o directament o a través d'acords efectius sobre comissions. Aquestes comissions sobre rendibilitat s'han eliminat del tot i de manera permanent, i a partir d'ara no es cobrarà cap comissió sobre rendibilitat per a cap classe d'unitats dins de la gamma de renda fixa.

Amb data d'efecte 24 d'abril del 2026, s'actualitzaran les fitxes informatives de les classes al fullet informatiu perquè hi constin les comissions sobre resultats per als fons Challenge Euro Bond Fund, Challenge International Bond Fund, Challenge International Income Fund, Challenge Solidity & Return, Challenge Euro Income Fund, Challenge Liquidity US Dollar Fund i Challenge Liquidity Euro Fund, amb una data d'efecte 1 de gener del 2026. A més a més, per a aquests subfons, les comissions de gestió de les classes d'unitats L i S s'ajustaran a les de la classe d'unitats L, amb una data d'efecte 1 d'abril del 2026.

Amb data d'efecte 24 d'abril del 2026, s'actualitzaran les fitxes informatives de les classes al fullet informatiu per reflectir els canvis en les comissions de gestió del fons Challenge Euro Bond Fund, amb data d'efecte 1 d'abril del 2026. Les comissions de gestió actualitzades seran del 0,80 % per a totes les classes d'unitats (en lloc del 1,25 % per a la classe L i el 1,45 % per a la classe S) per a aquest Subfons.

Amb data d'efecte de maig del 2026, el fullet informatiu s'actualitzarà per reflectir els canvis següents en el fons Challenge Solidity & Return: El subfons pot invertir en bons vinculats a esdeveniments, subjecte a una exposició màxima del 20 % del valor liquidatiu (NAV). L'exposició màxima agregada a participacions d'altres institucions d'inversió col·lectiva (OICVM y FIA) s'augmentarà del 10 % al 20 % del valor liquidatiu.

Amb data d'efecte de maig del 2026, s'actualitzarà el fullet per reflectir el canvi d'agent de préstec de valors i la distribució dels ingressos per comissions entre l'agent de préstec de valors i el subfons pertinent, de «Brown Brothers Harriman & CO» a «Goldman Sachs International Bank («GSAL»)».

Amb data d'efecte de maig del 2026, s'actualitzarà la fitxa informativa del subfons per a Challenge Financial Opportunities per reflectir la informació millorada sobre renda variable i els valors relacionats amb renda variable, amb l'objectiu d'oferir més claredat i transparència a la secció sobre la política d'inversió.

MEMÒRIA DELS ESTATS FINANCERS (continuació)

Nota 25 – Fets posteriors (continuació)

Canvi d'adreça

Amb data d'efecte 28 de febrer del 2026, tant Mediolanum International Funds Limited com Mediolanum International Life Designated Activity Company van canviar de domicili fiscal, i van passar de 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda, a 3 Dublin Landings, Dublin 1, D01 C4E0, Irlanda.

No hi ha hagut cap altre esdeveniment posterior que requereixi informació rellevant als estats financers.

APÈNDIX – Informació addicional (no auditada)

1) Política de remuneració d'OICVM V

Segons els requisits del Reglament sobre OICVM, la societat gestora del fons ha adoptat una política de remuneració (la «Política de remuneració»), que és coherent amb els principis establerts a les Directrius de l'Autoritat Europea de Valors i Mercats («AEVM») sobre les polítiques de remuneració sòlides en virtut de la Directiva sobre OICVM.

Els administradors de la societat gestora que no estan afiliats amb la gestora d'inversions (els «administradors independents») reben una remuneració fixa anual, que és competitiva i es basa en els poders, tasques, experiència i responsabilitats de l'administrador particular. Els administradors que són empleats de la gestora d'inversions o un afiliat no reben cap remuneració pels seus serveis com a administrador.

La societat gestora ha dissenyat i implantat una política de retribució que és coherent i promou una gestió de riscos sòlida i eficaç, ja que té un model de negoci que, per la seva naturalesa, no promou que es prenguin riscos excessius que siguin incompatibles amb el perfil de risc de la societat gestora o l'instrument de fideïcomís ni perjudiqui el compliment del deure de la societat gestora d'actuar en el millor interès del fons. La política de remuneració de la societat gestora és coherent amb l'estratègia de negoci, els objectius, els valors i els interessos del fons de la societat gestora, el fons i els partícips del fons i inclou mesures per evitar conflictes d'interès.

La societat gestora disposa de polítiques en relació amb la remuneració dels membres sènior del personal, el personal que participa en totes les funcions de control, el personal que rep la remuneració equivalent a direcció sènior o als responsables de riscos quan les seves activitats tenen un impacte material en els perfils de risc de la societat gestora o del fons.

D'acord amb les disposicions de la Directiva 2014/91/UE i, tal com es pugui modificar de tant en tant, la societat gestora aplica les seves polítiques i pràctiques de remuneració de manera proporcional a la seva mida i la del fons, a la seva organització interna i al tipus, abast i complexitat de les seves activitats.

Quan la societat gestora delegui funcions de gestió de la inversió respecte del fons o de qualsevol subfons del fons, s'assegurarà, de conformitat amb els requisits de les directrius de l'AEVM sobre polítiques de remuneració sòlides segons la Directiva OICVM (AEVM/ 2016/575) s'assegurarà que això efecte a partir de l'1 de gener del 2017:

- les entitats a les quals han estat delegades les activitats de gestió de cartera estan subjectes a requisits reglamentaris sobre la remuneració que siguin igual d'eficaços que els aplicables en virtut de les directrius de l'AEVM; o
- s'adopten disposicions contractuals adequades per garantir que no s'eludeixin les regles de retribució establertes a les Directrius sobre remuneracions de l'AEVM.

Els detalls de la política de retribució de la Societat gestora que inclou, entre d'altres, una descripció de com es calculen les retribucions i els beneficis, la identitat de les persones responsables de concedir la retribució i els beneficis estaran disponibles a www.mifl.ie i es lliurarà una còpia en paper de forma gratuïta si se sol·licita.

Remuneració total pagada al personal de la societat gestora del fons implicada totalment o parcialment en les activitats del fons que tenen un impacte important en el perfil de risc del fons durant l'exercici fins al 31 de desembre del 2025:

<u>Remuneració fixa</u>	2025
Gerència sènior	2.072.542
Administradors	420.000
<u>Remuneració variable</u>	
Gerència sènior	1.120.800
Administradors	-
Remuneració total pagada	3.193.342
Nombre de personal identificat	8
Nombre d'administradors de la societat gestora	9

APÈNDIX – Informació addicional (no auditada) (continuació)

2) Divulgació del reglament d'operacions de finançament de valors

i) Préstec de valors

Un subfons pot utilitzar acords de préstec de valors. En aquesta transacció, el subfons pot cedir temporalment els seus valors al prestatari, amb el consentiment per part d'aquest de retornar valors equivalents al subfons en el moment acordat prèviament. Quan duu a terme aquestes transaccions, el subfons procurarà incrementar els guanys de la seva cartera de valors rebent una quota per posar els seus valors a disposició del prestatari.

En el context dels acords de préstec de valors, després de la deducció d'aquelles altres quantitats pertinents que puguin aplicar-se en virtut de l'acord d'autorització de préstec de valors rellevant, tots els guanys obtinguts dels ingressos per comissions que sorgeixin del programa de préstec de valors es repartiran entre el subfons i l'agent de préstec de valors en qüestió en aquelles proporcions (més IVA, si n'hi ha) que s'hagi convingut per escrit en cada moment i que es descriuen en l'informe anual del fons. Tots els costos o despeses que sorgeixin en relació amb el programa de préstec de valors, incloent-hi els honoraris de l'administrador fiduciari han de ser assumits pel subfons en qüestió, l'agent de préstec de valors i qualsevol subagent designat per l'agent de préstec de valors en les proporcions que es puguin convenir per escrit en cada moment i que es descriuen en l'informe anual del fons.

Durant el any financer hi va haver contractes de préstec de valors vigents per CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE European Equity Fund, CHALLENGE Italian Equity Fund, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Spain Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE Energy Opportunities, CHALLENGE Industrials and Materials Opportunities, CHALLENGE Healthcare Opportunities, CHALLENGE Financial Opportunities, CHALLENGE Technology Opportunities, CHALLENGE Liquidity Fund, CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Solidity & Return, CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE Provident Fund 2, CHALLENGE Provident Fund 3 i CHALLENGE Provident Fund 5.

El març del 2025, Brown Brothers Harriman va notificar la seva intenció de tancar el seu servei de préstec de valors. El maig del 2025, la societat gestora va iniciar el procés de recuperació de préstecs i el programa va tancar al juliol del 2025. Després d'un període de selecció, la societat gestora ha escollit Goldman Sachs com al seu nou agent de préstecs de valors, i es preveu que l'activitat de préstecs comenci el primer trimestre del 2026.

El 31 de desembre del 2025, cap dels subfons tenia valors en préstec.

APÈNDIX – Informació addicional (no auditada) (continuació)

3) Risc de seguretat cibernètica

Poden tenir lloc infraccions de seguretat cibernètica que permetin que un tercer no autoritzat accedeixi als actius dels subfons, a les dades dels partícips, o a la informació protegida, o poden causar que el fons, la societat gestora, la societat gestora d'inversions, els distribuïdors, els agents de pagament, l'administrador o l'administrador fiduciari pateixin la corrupció de dades o perdin funcionalitat operativa.

Els fons es poden veure afectats per les infraccions de seguretat cibernètica intencionals que inclouen l'accés no autoritzat als sistemes, xarxes o dispositius (com a través de la «pirateria»); infecció per virus informàtics o qualsevol altre codi de programari maliciós; i atacs que tanquin, desactivin, facin més lentes o, d'una altra manera, interrompin les operacions, els processos de negoci o l'accés al lloc web o la seva funcionalitat. A més, poden tenir lloc incidents no intencionals, com ara l'alliberament no intencional d'informació confidencial (que possiblement doni lloc a la infracció de les lleis de privadesa aplicables). Una infracció de seguretat cibernètica podria donar, com a resultat, la pèrdua o el robatori de les dades o dels fons dels partícips, la impossibilitat d'accedir als sistemes electrònics, la pèrdua o el robatori d'informació confidencial o dades corporatives, dany físic a un sistema informàtic o de xarxa, o els costos associats a la reparació del sistema. Aquests incidents poden fer que el fons, la societat gestora, les entitats comercialitzadores, l'administrador, l'administrador fiduciari o d'altres proveïdors de serveis incorrin en sancions reglamentàries, perjudici a la reputació, costos addicionals de compliment o pèrdues financeres. En conseqüència, els partícips poden perdre part o la totalitat del capital invertit. A més, aquests tipus d'incident podrien afectar els emissors en els quals inverteix el subfons, i, per tant, fer que les inversions d'un subfons perdin valor, com a resultat de la qual cosa els inversors, entre ells el subfons en qüestió i els seus partícips, podrien perdre, potencialment, la totalitat o part de la seva inversió amb aquell emissor.

Fem servir solucions tecnològiques empresarials de manera extensiva per protegir-nos de diferents tipus d'amenaques cibernètiques, tan externes o internes. Aprofitem els tallafocs de pròxima generació amb IPS/IDS, tallafocs de capa 7 per a aplicacions web, antivirus intel·ligents i sistemes antimalware amb una resposta proactiva a les amenaces. Les nostres mètriques de seguretat estan integrades en la nostra solució SIEM (Seguretat de la Informació i Gestió d'Esdeveniments), que constantment la supervisen professionals de seguretat especialitzats. Mediolanum International Funds Limited també compta amb una certificació independent que valida la nostra estratègia de seguretat segons la norma internacional sobre gestió de la seguretat de la informació (ISO 27001).

4) Dividends del fons

El fulletó informatiu del fons indica que: «Si l'import d'un dividend a pagar a un partícip individual d'una participació «B» és entre 0,05 euros i 5 euros, aquesta quantitat no s'ha de repartir, sinó que s'ha de reinvertir automàticament en la classe de participacions rellevant. Si el dividend a pagar és inferior a 0,05 euros, aquesta quantitat no s'ha de repartir, sinó que s'ha de mantenir i reinvertir per al benefici d'aquesta part del subfons rellevant».

Durant el 2025, la societat gestora ha reinvertit, per al benefici dels partícips individuals de participacions «B», els dividends entre 0,05 euros i 5 euros. Els dividends inferiors a 0,05 euros no s'han reinvertit en nom dels partícips individuals de participacions «B», sinó que s'han mantingut i es s'han reinvertit per al benefici del subfons rellevant.

APÈNDIX – Informació addicional (no auditada) (continuació)

5) Reglament sobre la divulgació d'informació relativa a la sostenibilitat dels serveis financers i divulgació d'informació relacionada amb la taxonomia

Mediolanum Group considera que la sostenibilitat és una part integral de la seva cultura i un dels elements fonamentals del seu model de negoci. Com a part de Mediolanum Group, MIFL creu que incorporar la sostenibilitat al seu negoci generarà valor afegit a llarg termini i contribuirà a fer realitat la nostra visió i els nostres valors.

L'SFDR i el Reglament de taxonomia van ser introduïts per la Comissió Europea com a part d'un paquet de mesures legislatives derivades del Pla d'Acció sobre finances sostenibles de la Comissió Europea.

L'SFDR és el règim de transparència de la UE per a les divulgacions de sostenibilitat, el qual estableix unes condicions equitatives per als participants dels mercats financers pel que fa a la transparència en relació amb els riscos de sostenibilitat, la consideració dels impactes adversos de la sostenibilitat en els seus processos d'inversió i el subministrament d'informació relacionada amb la sostenibilitat pel que fa als productes financers. L'SFDR exigeix que les gestores d'actius, com ara les GFIA, i els gestors d'OICVM, facilitin informació preestablerta i estandarditzada sobre com s'integren els factors ASG tant en l'àmbit d'entitat com de producte.

D'acord amb el Reglament (UE) 2019/2088, els fons estan obligats a informar de la manera en què els riscos de sostenibilitat s'integren en el procés d'inversió i els resultats de l'avaluació dels impactes probables dels riscos de sostenibilitat sobre la rendibilitat del producte. El «risc de sostenibilitat» es defineix a l'SFDR com un fet o condició ambiental, social o de governança que, si es produeix, podria provocar un impacte negatiu material real o potencial en el valor d'una inversió.

La integració del risc de sostenibilitat en el procés de presa de decisions d'inversió de la societat gestora d'inversions s'aconsegueix principalment mitjançant la integració de factors ASG en el procés de presa de decisions d'inversió, fet que inclou, entre d'altres, la integració de consideracions de sostenibilitat i la gestió del risc de sostenibilitat. El risc de sostenibilitat forma part dels processos globals d'inversió i gestió del risc i és un dels molts aspectes que, depenent de l'oportunitat d'inversió específica, poden ser rellevants per a la determinació del risc.

L'avaluació dels riscos de sostenibilitat és complexa i requereix judicis subjectius, que poden basar-se en dades difícils d'obtenir, incompletes, estimades, desactualitzades o materialment inexactes i difícils de quantificar d'una manera sistemàtica i coherent a un cost raonable per als inversors. Fins i tot quan s'identifiqui, no hi ha cap garantia que la societat gestora d'inversions sigui capaç d'avaluar eficaçment l'impacte dels riscos de sostenibilitat en les inversions internes del fons. Tot i que les pràctiques ASG d'una societat participada poden influir en el seu valor a llarg termini, no hi pot haver cap garantia pel que fa al rendiment de les inversions individuals, ni sobre els rendiments d'un fons intern en el seu conjunt malgrat la integració dels riscos de sostenibilitat.

Mediolanum Group ha implantat una política d'exclusió aplicable a totes les entitats del grup i a tots els actius del grup. Aquesta política d'exclusió s'alinea amb la nova legislació —LEGGE 9 Dicembre 2021 -n. 220— aprovada pel parlament italià i que va entrar en vigor l'1 de gener del 2023. L'objectiu de la política d'exclusió és prohibir les inversions en empreses implicades en el finançament, la producció, l'ús, la venda, la distribució, la importació, l'exportació o la transferència de mines antipersones, municions de dispersió i submunicions.

La Comissió Europea va publicar les seves propostes formals per a la revisió de l'SFDR el novembre del 2025. Les propostes formals representen la reforma més significativa des de la introducció de l'SFDR i confirmen un canvi d'un règim basat en la divulgació a un règim de categorització de productes. La proposta també eliminarà les obligacions de divulgació de la informació de les PIA i la remuneració en l'àmbit d'entitat. Les plantilles d'informes precontractuals i periòdics se simplificaran i escurçaran a un màxim de dues pàgines. S'estan avaluant tots els canvis proposats, i el sector espera conèixer els detalls que s'inclouran als següents nivells 1, 2 i 3, la publicació dels quals s'esperen al seu degut moment.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
BERMUDES					
Arch Capital Group Ltd	30.681	USD	2.394.327	2.505.787	0,07
Everest Group Ltd	10.031	USD	2.806.604	2.898.395	0,09
Total Bermudes			5.200.931	5.404.182	0,16
CURAÇAO					
Schlumberger NV	105.883	USD	3.158.240	3.460.164	0,10
Total Curaçao			3.158.240	3.460.164	0,10
ALEMANYA					
Bayer AG / American Depositary Receipt	591.106	USD	4.392.177	5.445.755	0,16
SAP SE / American Depositary Receipt	27.307	USD	5.319.572	5.647.872	0,17
Total Alemanya			9.711.749	11.093.627	0,33
IRLANDA					
Accenture Plc	35.803	USD	8.739.139	8.179.101	0,24
Allegion Plc	9.727	USD	1.085.009	1.318.688	0,04
Aon Plc	32.165	USD	9.570.045	9.664.426	0,29
CRH Plc	57.529	USD	5.940.340	6.113.176	0,18
Eaton Corp Plc	32.300	USD	6.957.333	8.759.737	0,26
Medtronic Plc	217.482	USD	18.037.708	17.788.174	0,53
Seagate Technology Holdings Plc	22.961	USD	4.050.682	5.383.992	0,16
Trane Technologies Plc	25.574	USD	7.673.100	8.474.946	0,25
Total Irlanda			62.053.356	65.682.240	1,95
JERSEY					
Aptiv Plc	31.907	USD	1.984.023	2.067.183	0,06
Total Jersey			1.984.023	2.067.183	0,06
PAÏSOS BAIXOS					
AerCap Holdings NV	130.414	USD	9.920.675	15.963.486	0,48
ASML Holding NV	5.366	USD	3.560.997	4.888.134	0,15
NXP Semiconductors NV	66.844	USD	12.307.237	12.354.003	0,37
Total Països Baixos			25.788.909	33.205.623	1,00
PANAMÀ					
Carnival Corp	74.977	USD	1.433.039	1.949.677	0,06
Total Panamà			1.433.039	1.949.677	0,06

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÏSSA					
Chubb Ltd	34.834	USD	8.046.703	9.257.429	0,28
Total Suïssa			8.046.703	9.257.429	0,28
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd / American Depositary Receipt	33.069	USD	5.096.695	8.556.634	0,26
Total Taiwan			5.096.695	8.556.634	0,26
REGNE UNIT					
London Stock Exchange Group Plc / American Depositary Receipt	527.421	USD	15.378.493	13.728.349	0,41
Total Regne Unit			15.378.493	13.728.349	0,41
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
3M Co	35.256	USD	3.484.257	4.806.067	0,14
AbbVie Inc	64.244	USD	8.685.882	12.498.711	0,37
Adobe Inc	31.886	USD	12.571.393	9.502.134	0,28
Advanced Drainage Systems Inc	58.055	USD	7.185.980	7.159.186	0,21
Advanced Micro Devices Inc	12.718	USD	2.379.878	2.319.117	0,07
Agilent Technologies Inc	6.785	USD	861.626	786.100	0,02
Airbnb Inc	25.549	USD	2.785.548	2.952.455	0,09
Alcoa Corp	233.719	USD	7.743.652	10.575.016	0,32
Allstate Corp	2.557	USD	385.866	453.182	0,01
Alnylam Pharmaceuticals Inc	21.791	USD	8.390.639	7.378.085	0,22
Alphabet Inc Shs A	313.320	USD	48.105.568	83.502.201	2,50
Alphabet Inc Shs C	277.011	USD	35.882.015	74.014.263	2,21
Altria Group Inc	112.530	USD	4.903.766	5.524.696	0,17
Amazon.com Inc	673.330	USD	105.431.256	132.332.608	3,96
American Express Co	83.555	USD	18.862.384	26.319.700	0,79
American International Group Inc	18.315	USD	1.106.158	1.334.112	0,04
Ameriprise Financial Inc	18.060	USD	6.323.605	7.540.160	0,23
AMETEK Inc	33.557	USD	5.958.629	5.866.225	0,18
Amgen Inc	15.446	USD	3.908.669	4.304.679	0,13
Amphenol Corp	52.488	USD	6.219.857	6.039.617	0,18
Annaly Capital Management Inc	91.639	USD	1.660.702	1.744.687	0,05
Apollo Global Management Inc	27.618	USD	2.738.467	3.404.131	0,10
Apple Inc	752.210	USD	125.089.225	174.120.491	5,21
Applied Materials Inc	15.719	USD	2.142.763	3.439.589	0,10
AppLovin Corp	10.891	USD	3.121.601	6.248.519	0,19
Archer-Daniels-Midland Co	26.578	USD	1.384.776	1.301.008	0,04
Arista Networks Inc	77.205	USD	7.476.507	8.613.539	0,26
Arthur J Gallagher & Co	60.404	USD	15.844.689	13.310.018	0,40
Atlassian Corp Ltd	42.073	USD	6.264.258	5.808.435	0,17
Autodesk Inc	9.928	USD	2.157.100	2.502.267	0,07
Automatic Data Processing Inc	20.021	USD	5.187.604	4.385.033	0,13
Autozone Inc	813	USD	2.631.190	2.347.728	0,07
Baker Hughes Co	349.775	USD	11.187.364	13.562.734	0,41
Bank of America Corp	314.827	USD	14.408.672	14.743.484	0,44
Berkshire Hathaway Inc	38.087	USD	12.865.334	16.300.763	0,49
Best Buy Co Inc	52.388	USD	3.101.010	2.985.507	0,09
BlackRock Funding Inc	7.176	USD	7.422.406	6.539.878	0,20
Blackstone Inc	90.112	USD	12.126.624	11.826.696	0,35
Booking Holdings Inc	1.342	USD	5.149.228	6.119.335	0,18
Bristol-Myers Squibb Co	389.673	USD	17.034.626	17.896.855	0,54

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Broadcom Inc	214.609	USD	46.916.802	63.243.369	1,89
Capital One Financial Corp	191.999	USD	31.211.279	39.620.995	1,18
Cardinal Health Inc	7.069	USD	955.051	1.236.902	0,04
Carlisle Cos Inc	5.834	USD	2.085.221	1.588.883	0,05
Carrier Global Corp	77.654	USD	4.578.094	3.493.752	0,10
Caterpillar Inc	12.108	USD	3.159.446	5.906.007	0,18
Cencora Inc	8.995	USD	1.842.157	2.586.795	0,08
Centene Corp	168.966	USD	6.573.109	5.920.176	0,18
CF Industries Holdings Inc	25.704	USD	1.873.145	1.692.662	0,05
Charles Schwab Corp	109.948	USD	8.482.809	9.353.233	0,28
Cheniere Energy Inc	3.328	USD	695.905	550.836	0,02
Chipotle Mexican Grill Inc	96.522	USD	4.934.118	3.040.840	0,09
Cigna Group	16.881	USD	4.191.001	3.956.028	0,12
Cisco Systems Inc	230.398	USD	13.942.256	15.111.378	0,45
Citigroup Inc	194.784	USD	16.487.672	19.353.182	0,58
CME Group Inc	11.709	USD	2.443.239	2.722.545	0,08
Coca-Cola Co	223.559	USD	14.106.468	13.307.514	0,40
Coeur Mining Inc	427.655	USD	6.359.179	6.492.476	0,19
Cognizant Techn.Solutions Corp	186.369	USD	12.413.119	13.170.954	0,39
Colgate-Palmolive Co	49.355	USD	3.795.848	3.320.731	0,10
Comcast Corp	760.183	USD	25.426.869	19.346.818	0,58
Comfort Systems Usa Inc	1.499	USD	1.255.586	1.191.197	0,04
ConocoPhillips	430.924	USD	39.509.827	34.346.966	1,03
Consolidated Edison Inc	29.708	USD	2.512.726	2.512.324	0,08
Constellation Brands Inc	5.743	USD	673.144	674.617	0,02
Constellation Energy Corp	2.670	USD	838.867	803.126	0,02
Copart Inc	87.272	USD	3.531.527	2.909.191	0,09
Corteva Inc	30.690	USD	1.764.816	1.751.586	0,05
Costco Wholesale Corp	5.441	USD	3.250.173	3.995.055	0,12
CrowdStrike Holdings Inc	15.264	USD	6.751.946	6.092.343	0,18
CVS Health Corp	104.186	USD	6.953.720	7.040.062	0,21
Danaher Corp	93.687	USD	15.936.619	18.261.167	0,54
Datadog Inc	10.922	USD	1.224.758	1.264.662	0,04
Deere & Co	20.323	USD	7.348.995	8.056.349	0,24
Dell Technologies Inc	17.688	USD	1.906.789	1.895.837	0,06
Delta Air Lines Inc	128.453	USD	6.680.427	7.590.479	0,23
Devon Energy Corp	32.216	USD	1.016.600	1.004.787	0,03
Dexcom Inc	25.599	USD	2.473.256	1.446.639	0,04
Discovery Inc	5.502	USD	139.955	135.014	-
Dollar General Corp	123.894	USD	12.955.996	14.006.051	0,42
Dollar Tree Inc	14.137	USD	1.078.306	1.480.687	0,04
DoorDash Inc	35.829	USD	6.638.002	6.909.236	0,21
DR Horton Inc	19.996	USD	2.362.496	2.452.232	0,07
DraftKings Inc	157.302	USD	5.073.316	4.615.460	0,14
DTE Energy Co	14.311	USD	1.590.466	1.571.657	0,05
DuPont de Nemours Inc	96.048	USD	2.865.585	3.287.607	0,10
EchoStar Corp	85.335	USD	7.817.343	7.898.092	0,24
Edison International	114.134	USD	5.420.335	5.832.792	0,17
Edwards Lifesciences Corp	122.197	USD	8.552.585	8.869.934	0,27
Elevance Health Inc	24.435	USD	9.322.869	7.293.362	0,22
Eli Lilly & Co	36.526	USD	23.121.026	33.423.101	1,00
EMCOR Group Inc	8.104	USD	3.669.886	4.221.505	0,13
Entergy Corp	56.360	USD	4.365.382	4.435.570	0,13
EOG Resources Inc	17.276	USD	1.910.345	1.544.683	0,05

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Equifax Inc	53.254	USD	9.686.911	9.838.693	0,29
Estee Lauder Cos Inc	243.432	USD	18.329.378	21.705.649	0,65
Expedia Group Inc	15.193	USD	2.023.013	3.664.974	0,11
Exxon Mobil Corp	195.836	USD	19.540.491	20.066.333	0,60
F&G Annuities & Life Inc	1.506	USD	43.323	39.559	-
FedEx Corp	19.118	USD	3.735.509	4.702.138	0,14
Fidelity National Financial Inc	25.116	USD	1.287.627	1.167.425	0,03
Fidelity National Information Services Inc	12.199	USD	989.127	690.319	0,02
First Citizens BancShares Inc	1.115	USD	1.990.161	2.037.542	0,06
Fortinet Inc	43.654	USD	2.618.389	2.951.649	0,09
Freeport-McMoRan Inc	340.289	USD	12.765.006	14.716.061	0,44
Gaming and Leisure Properties Inc	52.776	USD	2.195.764	2.008.225	0,06
GE Vernova Inc	19.222	USD	7.459.932	10.696.856	0,32
General Dynamics Corp	7.605	USD	2.039.180	2.179.999	0,07
General Electric Co	91.887	USD	16.724.183	24.099.751	0,72
General Motors Co	123.801	USD	6.982.703	8.572.095	0,26
Gilead Sciences Inc	41.261	USD	4.190.608	4.312.125	0,13
Goldman Sachs Group Inc	18.603	USD	11.845.120	13.923.144	0,42
Halliburton Co	305.594	USD	6.998.358	7.353.303	0,22
Healthpeak Properties Inc	105.452	USD	1.604.051	1.443.798	0,04
Hershey Co	8.895	USD	1.319.473	1.378.272	0,04
Hilton Worldwide Holdings Inc	73.290	USD	16.663.609	17.925.456	0,54
Home Depot Inc	19.671	USD	6.110.379	5.763.371	0,17
Howmet Aerospace Inc	66.599	USD	6.228.310	11.625.975	0,35
HP Inc	60.459	USD	1.410.648	1.146.942	0,03
HubSpot Inc	9.329	USD	3.097.489	3.187.643	0,10
Humana Inc	46.762	USD	12.497.356	10.198.094	0,30
IDEXX Laboratories Inc	5.981	USD	2.728.685	3.445.294	0,10
Illinois Tool Works Inc	18.556	USD	4.115.853	3.891.475	0,12
Illumina Inc	8.663	USD	939.073	967.465	0,03
Incyte Corp	11.457	USD	620.591	963.522	0,03
Insulet Corp	19.924	USD	5.827.892	4.822.000	0,14
Intel Corp	35.469	USD	646.634	1.114.399	0,03
Interactive Brokers Group Inc	27.776	USD	1.285.092	1.520.946	0,05
International Business Machines Corp	17.433	USD	4.517.229	4.396.806	0,13
Intuit Inc	42.917	USD	23.634.108	24.206.292	0,72
Intuitive Surgical Inc	4.178	USD	1.399.960	2.014.775	0,06
Jabil Inc	12.068	USD	1.434.764	2.343.008	0,07
Johnson & Johnson	105.203	USD	15.986.494	18.537.836	0,55
JPMorgan Chase & Co	60.812	USD	10.024.911	16.684.272	0,50
Kimberly-Clark Corp	24.757	USD	2.893.804	2.126.726	0,06
KLA Corp	4.685	USD	2.471.526	4.847.077	0,14
L3Harris Technologies Inc	17.591	USD	4.482.769	4.397.113	0,13
Lam Research Corp	18.940	USD	2.314.023	2.760.568	0,08
Las Vegas Sands Corp	112.116	USD	6.109.597	6.213.658	0,19
Lennar Corp	160.682	USD	17.400.359	14.064.549	0,42
Lennox International Inc	4.466	USD	2.558.024	1.846.482	0,06
Liberty Broadband Corp	110.256	USD	9.267.087	4.562.511	0,14
Lowe's Cos Inc	128.727	USD	26.106.733	26.432.631	0,79
Markel Group Inc	1.301	USD	2.209.854	2.381.280	0,07
Marriott International Inc	42.614	USD	10.678.689	11.256.816	0,34
Martin Marietta Materials Inc	5.136	USD	2.258.545	2.722.961	0,08
Marvell Technology Inc	88.474	USD	6.964.647	6.401.737	0,19
Masco Corp	122.817	USD	6.642.020	6.636.270	0,19
Mastercard Inc	51.931	USD	20.011.784	25.242.768	0,75

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
McDonald's Corp	85.914	USD	22.100.758	22.357.610	0,67
McKesson Corp	12.401	USD	5.630.419	8.661.430	0,26
MercadoLibre Inc	7.721	USD	13.043.095	13.242.029	0,40
Merck & Co Inc	245.535	USD	21.077.444	22.006.058	0,66
Meta Platforms Inc	132.025	USD	50.484.764	74.203.570	2,22
MetLife Inc	30.535	USD	1.991.192	2.052.393	0,06
Mettler-Toledo International Inc	1.534	USD	1.822.637	1.821.012	0,05
Micron Technology Inc	40.024	USD	4.867.998	9.726.467	0,29
Microsoft Corp	429.369	USD	131.337.137	176.807.388	5,29
Mondelez International Inc	117.171	USD	7.316.566	5.370.441	0,16
Monolithic Power Systems Inc	2.734	USD	1.714.762	2.109.914	0,06
Monster Beverage Corp	59.723	USD	2.774.628	3.898.814	0,12
Moody's Corp	8.145	USD	3.760.813	3.542.827	0,11
Morgan Stanley	62.142	USD	6.534.677	9.393.392	0,28
Motorola Solutions Inc	9.965	USD	3.461.649	3.252.402	0,10
MSCI Inc	5.030	USD	2.457.740	2.457.203	0,07
NetApp Inc	24.866	USD	2.269.770	2.267.359	0,07
Netflix Inc	63.640	USD	2.960.052	5.080.579	0,15
Neurocrine Biosciences Inc	13.411	USD	1.374.683	1.619.551	0,05
Newmont Corp	117.764	USD	7.378.442	10.012.121	0,30
News Corp	101.370	USD	2.491.054	2.254.489	0,07
NextEra Energy Inc	331.504	USD	22.116.247	22.660.088	0,68
NIKE Inc	66.696	USD	3.772.377	3.618.036	0,11
Norfolk Southern Corp	545	USD	131.710	133.980	-
Nutanix Inc	91.931	USD	4.631.101	4.046.076	0,12
NVIDIA Corp	1.505.487	USD	131.614.801	239.067.926	7,15
Old Dominion Freight Line Inc	44.259	USD	6.049.971	5.908.988	0,18
Oracle Corp	109.265	USD	18.414.295	18.133.459	0,54
O'Reilly Automotive Inc	22.583	USD	1.991.880	1.753.838	0,05
PACCAR Inc	91.552	USD	8.190.199	8.536.642	0,26
Palantir Technologies Inc	114.172	USD	12.097.410	17.279.639	0,52
PayPal Holdings Inc	54.815	USD	3.136.024	2.724.764	0,08
PepsiCo Inc	22.974	USD	3.646.456	2.807.466	0,08
PG&E Corp	698.556	USD	9.892.813	9.558.343	0,29
Philip Morris International Inc	81.028	USD	11.665.260	11.066.364	0,33
Phillips 66	14.924	USD	1.646.582	1.639.740	0,05
Pinterest Inc	135.468	USD	3.866.595	2.986.306	0,09
PNC Financial Services Group Inc	78.062	USD	12.576.264	13.873.628	0,41
Procter & Gamble Co	27.700	USD	3.869.685	3.380.039	0,10
Progressive Corp	64.755	USD	13.466.417	12.555.672	0,38
Prologis Inc	45.448	USD	4.551.194	4.940.093	0,15
Prudential Financial Inc	11.251	USD	1.089.068	1.081.368	0,03
PTC Inc	35.554	USD	5.325.703	5.273.841	0,16
Public Storage	10.833	USD	2.921.272	2.393.600	0,07
Pure Storage Inc	30.091	USD	2.341.338	1.716.887	0,05
Qnity Electronics Inc	40.738	USD	2.992.736	2.832.183	0,08
QUALCOMM Inc	34.682	USD	4.653.246	5.051.178	0,15
Quanta Services Inc	6.430	USD	1.735.145	2.310.738	0,07
Regal Rexnord Corp	39.631	USD	4.885.988	4.735.001	0,14
Regeneron Pharmaceuticals Inc	20.224	USD	12.014.541	13.291.583	0,40
ResMed Inc	10.387	USD	2.183.747	2.130.288	0,05
Robinhood Markets Inc	91.327	USD	9.449.618	8.794.826	0,26
ROBLOX Corp	69.131	USD	4.572.982	4.769.624	0,14
Rocket Companies Inc	417.254	USD	6.851.049	6.878.145	0,21
Roper Technologies Inc	9.846	USD	4.274.294	3.731.747	0,11

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Salesforce Inc	3.872	USD	924.570	873.372	0,03
ServiceNow Inc	74.490	USD	11.569.153	9.716.142	0,29
Sherwin-Williams Co	9.986	USD	3.362.553	2.755.131	0,08
Snap Inc	24.638	USD	164.967	169.295	0,01
Snowflake Inc	19.205	USD	3.225.077	3.587.048	0,11
Southern Co	97.796	USD	7.905.967	7.261.110	0,22
Stryker Corp	34.702	USD	10.237.954	10.385.041	0,31
Synchrony Financial	41.867	USD	1.787.339	2.974.127	0,09
Sysco Corp	45.495	USD	3.245.733	2.854.550	0,09
T Rowe Price Group Inc	22.863	USD	2.387.339	1.993.030	0,06
Take-Two Interactive Software Inc	59.212	USD	10.649.107	12.908.211	0,39
Targa Resources Corp	44.264	USD	6.935.501	6.953.645	0,21
Teradyne Inc	61.890	USD	9.513.355	10.200.033	0,30
Tesla Inc	145.103	USD	47.539.993	55.562.792	1,66
Texas Pacific Land Corp	7.026	USD	2.187.738	1.718.258	0,05
Thermo Fisher Scientific Inc	17.296	USD	7.122.511	8.533.498	0,26
TJX Cos Inc	65.297	USD	7.702.219	8.540.400	0,26
T-Mobile US Inc	19.677	USD	3.988.366	3.401.778	0,10
Travelers Cos Inc	35.686	USD	7.270.750	8.813.556	0,26
Tyler Technologies Inc Usa	2.368	USD	1.143.109	915.283	0,03
Tyson Foods Inc	62.623	USD	3.454.159	3.125.685	0,09
Uber Technologies Inc	63.320	USD	4.329.436	4.405.362	0,13
Ulta Beauty Inc	3.376	USD	1.272.995	1.739.124	0,05
United Airlines Holdings Inc	13.432	USD	1.101.181	1.278.868	0,04
United Parcel Service Inc	55.179	USD	4.691.510	4.660.228	0,14
United Rentals Inc	5.675	USD	3.690.056	3.910.674	0,12
United Therapeutics Corp	14.863	USD	5.940.036	6.166.288	0,18
UnitedHealth Group Inc	94.372	USD	32.466.744	26.525.728	0,79
US Bancorp	304.723	USD	12.706.362	13.844.795	0,41
Veeva Systems Inc	36.175	USD	7.346.416	6.875.853	0,21
VeriSign Inc	16.168	USD	3.722.334	3.344.558	0,10
Verisk Analytics Inc	7.557	USD	1.547.905	1.439.334	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	12.352	USD	4.187.548	4.768.107	0,14
Vertiv Holdings Co	52.760	USD	5.253.423	7.278.001	0,22
VICI Properties Inc	141.945	USD	4.034.984	3.398.607	0,10
Visa Inc	32.853	USD	8.385.536	9.810.443	0,29
Vistra Corp	12.264	USD	1.657.261	1.684.662	0,05
Vulcan Materials Co	51.176	USD	11.084.917	12.428.302	0,37
Walmart Inc	264.221	USD	23.332.711	25.064.381	0,75
Walt Disney Co	191.475	USD	19.052.515	18.548.351	0,55
WEC Energy Group Inc	26.352	USD	2.513.789	2.366.284	0,07
Wells Fargo & Co	535.063	USD	31.659.870	42.460.617	1,27
Welltower Inc	23.986	USD	3.353.966	3.790.746	0,11
Western Digital Corp	35.832	USD	3.358.499	5.255.889	0,16
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	34.832	USD	6.014.797	6.330.530	0,19
Woodward Inc	63.162	USD	9.826.709	16.258.790	0,48
Workday Inc	114.668	USD	24.837.784	20.970.150	0,63
WW Grainger Inc	3.449	USD	2.677.873	2.963.271	0,09
Wynn Resorts Ltd	53.338	USD	6.095.806	5.464.823	0,16
Zoetis Inc	21.296	USD	3.342.536	2.281.462	0,07
Zoom Communications Inc	105.195	USD	6.955.935	7.728.959	0,23
Zscaler Inc	9.168	USD	1.575.931	1.755.772	0,05
Total Estats Units d'Amèrica			2.388.867.188	2.852.275.174	85,28
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			2.526.719.326	3.006.680.282	89,89

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
ESPANYA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	1.369.358	EUR	13.584.778	15.073.286	0,45
Total Espanya			13.584.778	15.073.286	0,45
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			13.584.778	15.073.286	0,45
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			2.540.304.104	3.021.753.568	90,34

¹OICVM.

²D'acord amb la nota 22 és una part vinculada.

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: FONS D'INVERSIÓ

IRLANDA					
Harrington Cooper UCITS Funds ICAV-HC Snyder US All Cap Equ	2.853.028	USD	241.568.171	245.548.194	7,34
Total Irlanda			241.568.171	245.548.194	7,34
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: FONS D'INVERSIÓ			241.568.171	245.548.194	7,34
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			241.568.171	245.548.194	7,34
TOTAL INVERSIONS			2.781.872.275	3.267.301.762	97,68
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				77.459.529	2,32
TOTAL ACTIU NET				3.344.761.291	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	3.021.753.568	89,21
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	245.548.194	7,25
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	16	-
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	1.333.664	0,04
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	93.696.061	2,76
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	14.910.582	0,44
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	580.000	0,02
ALTRES ACTIUS	9.519.329	0,28
TOTAL	3.387.341.414	100,00

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Programari per a Internet	19,50
Semiconductors per a l'electrònica	9,90
Equipament d'oficina i ordinadors	8,32
Entitats de finançament hipotecari	8,08
Bancs i institucions financeres	7,96
Oci	6,77
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	5,21
Societats de cartera i financeres	2,94
Petroli	2,51
Mecànica i maquinària	2,33
Indústria de l'automòbil	2,12
Biotecnologia	2,05
Lleure	1,96
Electrònica o equips electrònics	1,89
Serveis públics	1,76
Assegurances	1,53
Formació sanitària i serveis socials	1,49
Construcció i auxiliar de la construcció	1,39
Alimentació o destil·leries	1,23
Arts gràfiques i edició	1,21
Metalls preciosos	0,93
Difusió de notícies	0,85
Béns de consum	0,71
Transport	0,69
Immobiliàries	0,63
Tecnologia aeroespacial	0,55
Tabac i begudes alcohòliques	0,52
Fons d'inversió	0,45
Altres serveis	0,41
Metalls no ferrosos	0,35
Mineria i indústries pesants	0,32
Químiques	0,31
Diversos	0,29
Serveis mediambientals i reciclatge	0,21
Tèxtil	0,11
Cases de comerç	0,09
Productes fusters i indústria del paper	0,06
Agricultura i pesca	0,05
TOTAL INVERSIONS	97,68
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,32
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
ÀUSTRIA					
Erste Group Bank AG	38.017	EUR	2.871.551	3.911.950	0,41
Palfinger AG	39	EUR	1.474	1.301	-
Raiffeisen Bank International AG	9.963	EUR	190.962	381.583	0,04
Verbund AG	7.647	EUR	529.687	474.114	0,05
Voestalpine AG	4.472	EUR	147.908	168.952	0,02
Total Àustria			3.741.582	4.937.900	0,52
BÈLGICA					
Anheuser-Busch InBev SA	33.598	EUR	1.792.986	1.844.530	0,19
D'ieteren Group	3.147	EUR	544.811	484.323	0,05
KBC Group NV	141.133	EUR	11.691.252	15.701.046	1,65
Lotus Bakeries	57	EUR	475.023	447.450	0,05
Sofina SA	2.183	EUR	573.271	539.201	0,06
UCB SA	11.290	EUR	2.236.374	2.693.794	0,28
Total Bèlgica			17.313.717	21.710.344	2,28
BERMUDES					
HAL Trust	2.680	EUR	360.982	378.952	0,04
Total Bermudes			360.982	378.952	0,04
DINAMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	817	DKK	1.438.578	1.601.403	0,17
Danske Bank A/S	27.825	DKK	971.678	1.186.912	0,12
Demant A/S	11.592	DKK	393.167	333.994	0,05
DSV A/S	10.587	DKK	2.051.164	2.289.196	0,24
Genmab A/S	12.567	DKK	2.914.595	3.410.538	0,36
Nordiske Kabel Og Traadfabrikker Holding	4.793	DKK	461.570	512.413	0,05
Novo Nordisk A/S	158.595	DKK	10.799.995	6.906.282	0,73
Pandora A/S	15.204	DKK	2.032.564	1.440.401	0,15
ROCKWOOL A/S	16.987	DKK	602.490	512.635	0,05
Royal Unibrew AS	3.831	DKK	284.356	294.673	0,03
Vestas Wind Systems A/S	41.839	DKK	620.109	971.333	0,10
Total Dinamarca			22.570.266	19.459.780	2,05
FINLÀNDIA					
Anora Group Oyj	7.114	EUR	24.495	27.424	-
F-Secure Corp	14.977	EUR	24.104	28.966	-
Kone Oyj	42.521	EUR	2.485.689	2.575.072	0,27
Metso Corp	39.477	EUR	471.055	591.365	0,06
Nordea Bank Abp	280.268	EUR	3.164.630	4.503.949	0,47
Orion Corp	415	EUR	29.201	26.270	-
Sampo Oyj Shs A	1.001.209	EUR	9.042.835	10.342.489	1,09
Wartsila OYJ Abp	144.964	EUR	2.770.793	4.406.905	0,46
Total Finlàndia			18.012.802	22.502.440	2,35

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FRANÇA					
Air Liquide SA	8.524	EUR	1.408.094	1.366.056	0,14
Alstom SA	27.921	EUR	693.106	702.772	0,07
Aubay	2.653	EUR	108.144	151.486	0,02
AXA SA	86.716	EUR	2.429.568	3.551.887	0,37
BNP Paribas SA	111.241	EUR	7.833.859	8.987.161	0,94
Bouygues SA	18.178	EUR	656.744	806.194	0,08
Bureau Veritas	13.484	EUR	349.540	366.495	0,04
Capgemini SE	43.342	EUR	6.090.848	6.165.400	0,65
Carrefour SA	24.747	EUR	326.216	352.150	0,04
Cie de Saint-Gobain SA	61.580	EUR	5.400.906	5.354.997	0,56
Crcam Nord De France	2.081	EUR	43.223	58.580	0,01
Críteo SA / American Depositary Receipt	14.114	USD	422.085	247.682	0,03
Danone SA	32.508	EUR	2.326.459	2.495.964	0,26
Dassault Systemes SE	88.861	EUR	2.987.582	2.118.446	0,22
Eiffage SA	4.863	EUR	516.142	595.231	0,06
Ekinops SAS	137	EUR	1.089	264	-
Elior Group Sca	13.156	EUR	38.015	36.074	-
Engie SA	122.952	EUR	2.273.661	2.755.354	0,29
EssilorLuxottica SA	22.636	EUR	5.479.646	6.109.457	0,64
Forvia SE	18.580	EUR	213.380	253.060	0,03
Gecina	3.429	EUR	275.949	277.406	0,03
GL Events SACA	1.341	EUR	20.794	40.029	-
Hermes International SCA	863	EUR	1.693.563	1.831.286	0,19
Klepierre SA	58.880	EUR	1.704.314	1.986.611	0,21
Lagardere SA	1.392	EUR	28.743	26.364	-
Legrand SA	8.388	EUR	851.033	1.067.373	0,11
L'Oreal SA	3.604	EUR	1.351.354	1.321.226	0,14
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	14.361	EUR	8.203.759	9.262.845	0,97
Publicis Groupe SA	6.451	EUR	555.413	571.688	0,06
Rexel SA	4.970	EUR	94.715	166.942	0,02
Safran SA	39.279	EUR	10.919.704	11.681.575	1,23
Sanofi SA	54.903	EUR	4.470.419	4.541.576	0,48
Schneider Electric SE	21.712	EUR	4.749.932	5.100.148	0,54
Societe Generale SA	71.187	EUR	2.907.567	4.891.970	0,51
TotalEnergies SE	27.916	EUR	1.474.451	1.551.850	0,16
Ubisoft Entertainment SA	33.889	EUR	760.668	218.313	0,02
Valeo SA	19.339	EUR	190.584	225.009	0,02
Vinci SA	11.172	EUR	1.252.436	1.341.199	0,14
Total França			81.103.705	88.578.120	9,28

ALEMANYA					
Allianz SE	9.696	EUR	2.854.636	3.786.288	0,40
Aumovio SE	10.969	EUR	409.419	471.009	0,05
Bayer AG	3.139	EUR	82.713	116.174	0,01
Bayerische Motoren Werke AG	512	EUR	47.608	47.688	0,02
Cewe Stiftung & Co KGAA	404	EUR	38.840	41.935	-
Commerzbank Aktiengesellschaft	176.141	EUR	4.334.313	6.358.690	0,67
Continental AG	101.613	EUR	6.672.035	6.905.619	0,73
CTS Eventim AG & Co KGaA	16.713	EUR	1.345.830	1.311.971	0,14
Deutsche Bank AG	286.339	EUR	7.727.918	9.480.684	1,00
Deutsche Lufthansa AG	247.595	EUR	1.871.267	2.081.284	0,22
Deutsche Post AG	37.506	EUR	1.508.427	1.752.655	0,18
Deutsche Telekom AG	423.190	EUR	11.253.100	11.705.435	1,23
Fresenius Medical Care AG	10.494	EUR	433.285	427.735	0,04

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA (continuació)					
Fresenius SE & Co KGaA	6.666	EUR	320.212	326.501	0,03
Fuchs SE	1.898	EUR	56.071	56.940	0,01
GEA Group AG	22.819	EUR	1.302.957	1.318.938	0,14
Hannover Rueck SE	12.516	EUR	3.201.560	3.331.759	0,35
Heidelberg Materials AG	57.109	EUR	10.402.299	12.735.307	1,34
Henkel AG & Co KGaA / Preference shares	45.862	EUR	3.322.673	3.191.078	0,34
HOCHTIEF AG	1.930	EUR	169.314	650.410	0,07
KION Group AG	11.095	EUR	655.685	757.234	0,08
Mercedes-Benz Group AG	85.735	EUR	4.843.124	5.150.101	0,54
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	572	EUR	319.116	321.578	0,03
Nemetschek SE	2.756	EUR	284.327	255.757	0,03
Rational AG	866	EUR	554.425	572.859	0,06
Rheinmetall AG	1.776	EUR	2.117.012	2.772.336	0,29
RWE AG	28.537	EUR	1.050.560	1.291.585	0,14
SAP SE	26.962	EUR	4.916.074	5.617.533	0,59
Scout24 SE	4.454	EUR	429.207	382.153	0,04
Siemens AG	39.967	EUR	8.161.907	9.558.108	1,00
Siemens Energy AG	48.167	EUR	5.090.596	5.799.306	0,61
Siemens Healthineers AG	45.468	EUR	2.055.623	2.042.423	0,21
Symrise AG	8.979	EUR	694.621	618.474	0,06
Talanx AG	8.479	EUR	936.806	964.910	0,10
Technotrans SE	1.360	EUR	25.108	46.648	-
United Internet AG	65.623	EUR	1.652.813	1.816.445	0,19
Volkswagen AG / Preference shares	18.411	EUR	2.650.329	1.906.459	0,20
Zalando SE	8.129	EUR	196.859	205.989	0,02
Total Alemanya			93.988.669	106.177.998	11,16
GRÈCIA					
Eurobank SA	412.264	EUR	1.405.255	1.412.004	0,15
Total Grècia			1.405.255	1.412.004	0,15
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc	75.017	EUR	916.841	1.228.403	0,13
CRH Plc	21.024	USD	1.395.302	2.234.063	0,23
Kerry Group Plc	7.563	EUR	646.711	589.914	0,06
Kingspan Group Plc	24.973	EUR	1.888.485	1.851.748	0,19
Linde Plc	16.288	USD	6.258.840	5.913.441	0,62
Ryanair Holdings Plc	290.991	EUR	6.750.934	8.598.784	0,90
Smurfit WestRock Plc	19.575	USD	869.306	644.527	0,07
Total Irlanda			18.726.419	21.060.880	2,20
ITÀLIA					
A2A SpA	98.516	EUR	213.455	227.572	0,02
Banca Mediolanum SpA	54.247	EUR	876.065	1.056.189	0,11
BPER Banca SPA	171.850	EUR	1.636.364	1.993.460	0,21
Enel SpA	731.150	EUR	5.932.312	6.490.418	0,68
Intesa Sanpaolo SpA	2.107.813	EUR	8.780.580	12.480.361	1,31
Leonardo SpA	96.100	EUR	2.958.358	4.724.276	0,50
Lottomatica Group Spa	132.124	EUR	2.887.164	2.959.578	0,31
Moncler SpA	12.131	EUR	609.880	666.235	0,07
OVS SpA	13.728	EUR	56.835	66.691	0,01

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA (continuació)					
Prysmian SpA	20.357	EUR	1.302.733	1.758.438	0,18
Safilo Group SpA	17.235	EUR	25.106	33.195	-
Telecom Italia SpA	982.538	EUR	435.389	504.828	0,05
UniCredit SpA	68.111	EUR	3.000.467	4.830.432	0,51
Total Itàlia			28.714.708	37.791.673	3,96
JERSEY					
Experian Plc	55.949	GBP	2.145.080	2.154.916	0,23
Glencore Plc	580.978	GBP	1.876.430	2.705.109	0,28
Total Jersey			4.021.510	4.860.025	0,51
LUXEMBURG					
ArcelorMittal SA	23.487	EUR	601.964	918.107	0,10
Eurofins Scientific SE	351	EUR	22.680	21.902	-
InPost SA	41.852	EUR	555.725	438.190	0,05
Spotify Technology SA	11.046	USD	4.939.451	5.461.725	0,57
Tenaris SA	39.612	EUR	611.484	653.994	0,07
Total Luxemburg			6.731.304	7.493.918	0,79
MÈXIC					
Fresnillo Plc	26.872	GBP	575.965	1.026.069	0,11
Total Mèxic			575.965	1.026.069	0,11
PAÏSOS BAIXOS					
ABN AMRO Bank NV	29.850	EUR	646.206	889.232	0,09
Adyen NV	1.003	EUR	1.430.311	1.379.125	0,14
Airbus SE	24.866	EUR	3.909.866	4.933.414	0,52
Argenx SE	3.005	EUR	1.764.289	2.153.984	0,23
Argen-X SE / American Depositary Receipt	478	USD	276.755	342.266	0,04
ASM International NV	4.270	EUR	2.097.029	2.210.152	0,23
ASML Holding NV	18.842	EUR	12.308.882	17.361.020	1,82
ASML Holding NV	6.935	USD	5.273.763	6.317.407	0,66
ASR Nederland NV	66.868	EUR	3.635.274	4.053.538	0,43
Be Semiconductor Industries NV	3.993	EUR	514.819	534.064	0,06
Euronext NV	2.187	EUR	272.339	279.936	0,03
Ferrari NV	3.763	EUR	1.344.485	1.199.268	0,13
Heineken Holding NV	4.196	EUR	245.528	261.830	0,03
Heineken NV	33.370	EUR	2.700.525	2.327.223	0,24
ING Groep NV	331.046	EUR	6.330.780	7.948.414	0,84
Koninklijke Ahold Delhaize NV	171.803	EUR	5.774.757	5.990.771	0,63
Koninklijke Philips NV	71.869	EUR	1.674.917	1.670.236	0,18
NN Group NV	86.797	EUR	4.620.093	5.706.034	0,60
Prosus NV	62.159	EUR	2.737.683	3.285.103	0,35
The Magnum Ice Cream Co BV	4.109	EUR	52.931	55.948	0,01
The Magnum Ice Cream Co BV	1	GBP	-	13	-
Trivago NV / American Depositary Receipt	1.831	USD	11.835	4.521	-
Universal Music Group NV	32.833	EUR	773.035	729.878	0,08
Wolters Kluwer NV	45.926	EUR	5.210.468	4.057.103	0,43
Total Països Baixos			63.606.570	73.690.480	7,77

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
NORUEGA					
Aker BP ASA	28.720	NOK	618.471	622.814	0,07
DNB Bank ASA	41.094	NOK	846.855	976.488	0,10
Equinor ASA	93.541	NOK	2.339.821	1.871.373	0,20
Kongsberg Gruppen ASA	40.680	NOK	961.480	888.013	0,09
Mowi ASA	137.417	NOK	2.754.717	2.821.071	0,30
Norsk Hydro A/S	32.004	NOK	208.133	211.262	0,02
Telenor ASA	143.110	NOK	1.775.026	1.772.189	0,19
Yara International ASA	34.246	NOK	1.095.244	1.196.796	0,13
Total Noruega			10.599.747	10.360.006	1,10
PORTUGAL					
CTT-Correios de Portugal SA	17.967	EUR	76.286	133.495	0,01
Total Portugal			76.286	133.495	0,01
ESPANYA					
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA	22.489	EUR	1.621.171	1.908.192	0,20
Aena SME SA	93.682	EUR	2.199.414	2.231.505	0,23
Amadeus IT Group SA	19.335	EUR	1.324.628	1.215.011	0,13
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	427.369	EUR	5.791.414	8.568.748	0,90
Banco Santander SA	759.491	EUR	5.891.052	7.648.075	0,80
CaixaBank SA	866.515	EUR	7.708.994	9.050.749	0,95
Endesa SA	24.446	EUR	564.920	748.781	0,08
Iberdrola SA	910.980	EUR	12.982.989	16.821.245	1,77
Indra Sistemas SA	84.783	EUR	3.489.531	4.115.367	0,43
Industria de Diseño Textil SA	65.699	EUR	2.824.037	3.701.482	0,39
International Consolidated Airlines Group SA	159.185	EUR	671.720	753.581	0,08
International Consolidated Airlines Group SA	154.640	GBP	743.163	733.750	0,08
Mapfre SA	138.078	EUR	550.321	591.250	0,06
Naturgy Energy Group SA	61.613	EUR	1.624.742	1.597.009	0,17
Repsol SA	127.065	EUR	1.691.857	2.023.510	0,21
Total Espanya			49.679.953	61.708.255	6,48
SUÈCIA					
Alfa Laval AB	19.167	SEK	767.468	824.427	0,09
Atlas Copco AB	123.147	SEK	1.705.230	1.888.664	0,20
Boliden AB	278.554	SEK	9.668.738	13.254.920	1,39
Enea AB	5.377	SEK	31.886	34.913	-
Evolution AB	10.181	SEK	822.344	592.223	0,06
Humana AB	6.176	SEK	14.143	28.749	-
Lifco AB	17.738	SEK	556.918	576.686	0,06
Sandvik AB	149.538	SEK	3.409.737	4.151.762	0,44
Skandinaviska Enskilda Banken AB	126.359	SEK	2.009.206	2.276.960	0,24
Swedbank AB	37.619	SEK	818.151	1.115.679	0,12
Tele2 AB	770.014	SEK	8.701.237	10.991.564	1,15
Telefonaktiebolaget LM Ericsson / American Depositary Receipt	382.232	USD	2.469.528	3.140.652	0,33
Volvo Car AB	123.548	SEK	201.802	350.321	0,04
Total Suècia			31.176.388	39.227.520	4,12

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUISSA					
ABB Ltd	149.491	CHF	7.105.965	9.514.086	1,00
Cie Financiere Richemont SA	92.044	CHF	14.596.942	17.018.990	1,79
EMS-Chemie Holding AG	914	CHF	626.235	539.756	0,06
Galderma Group AG	7.807	CHF	793.364	1.360.037	0,14
Givaudan SA	311	CHF	1.093.196	1.051.484	0,11
Holcim AG	17.951	CHF	1.333.628	1.500.129	0,16
Logitech International SA	51.822	CHF	4.037.043	4.541.178	0,48
Lonza Group AG	3.149	CHF	1.854.508	1.820.024	0,19
Nestle SA	176.557	CHF	16.011.320	14.940.460	1,57
Novartis AG	131.066	CHF	12.943.400	15.437.758	1,62
Roche Holding AG	54.937	CHF	16.196.217	19.377.027	2,04
Sandoz Group Ltd	9.198	CHF	513.281	571.749	0,06
Schindler Holding AG	2.897	CHF	721.561	931.523	0,10
Sika AG	4.910	CHF	1.072.295	857.997	0,09
Sonova Holding AG	2.194	CHF	531.162	488.315	0,05
Straumann Holding AG	7.616	CHF	821.758	764.956	0,08
Swiss Re AG	7.844	CHF	1.054.943	1.119.909	0,12
Temenos AG	2.789	CHF	210.321	238.586	0,04
UBS Group AG	273.209	CHF	8.833.076	10.852.020	1,14
Zurich Insurance Group AG	3.282	CHF	1.787.448	2.122.630	0,22
Total Suïssa			92.137.663	105.048.614	11,06

REGNE UNIT					
3i Group Plc	76.721	GBP	3.325.007	2.867.098	0,30
abrdn European Logistics Income Plc	240.530	GBP	123.065	73.276	0,01
Accesso Technology Group Plc	14.526	GBP	56.450	55.066	0,01
Admiral Group Plc	17.854	GBP	665.814	649.422	0,07
AEW UK REIT Plc	4.183	GBP	5.313	5.164	-
Antofagasta Plc	15.617	GBP	519.007	586.476	0,06
Applied Nutrition Plc	8.334	GBP	17.066	24.053	-
ARM Holdings Plc / American Depositary Receipt	8.854	USD	981.739	824.071	0,09
Ashtead Group Plc	18.596	GBP	1.017.268	1.083.196	0,11
Associated British Foods Plc	29.224	GBP	774.639	711.899	0,07
AstraZeneca Plc	52.941	GBP	6.442.895	8.361.180	0,88
Astrazeneca Plc / American Depositary Receipt	19.112	USD	1.242.614	1.495.991	0,16
Auto Trader Group Plc	91.148	GBP	817.918	612.142	0,06
BAE Systems Plc	138.674	GBP	2.831.559	2.722.181	0,29
Barclays Plc	47.009	GBP	202.532	256.244	0,03
Barclays Plc / American Depositary Receipt	41.071	USD	644.432	889.997	0,09
BP Plc	331.748	GBP	1.702.989	1.644.397	0,17
BP Plc / American Depositary Receipt	87.902	USD	2.529.445	2.599.375	0,27
British American Tobacco Plc	44.778	GBP	2.041.471	2.161.077	0,23
Carnival Plc / American Depositary Receipt	48.155	USD	1.105.547	1.243.596	0,13
Centrica Plc	1.511.828	GBP	1.884.807	2.935.698	0,31
Compass Group Plc	124.627	GBP	3.516.363	3.374.199	0,35
Diageo Plc	68.442	GBP	1.849.933	1.256.906	0,13
Endeavour Mining Plc	7.422	GBP	201.222	329.130	0,03
FDM Group Holdings Plc	14.142	GBP	98.462	21.703	-
Firstgroup Plc	84.195	GBP	145.108	183.789	0,02
Fuller Smith & Turner Plc	8.369	GBP	64.084	69.011	0,01
GSK Plc	100.063	GBP	1.602.190	2.090.877	0,22
GSK Plc / American Depositary Receipt	44.063	USD	1.738.642	1.839.882	0,19
Haleon Plc	594.154	GBP	2.708.969	2.550.409	0,27

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
REGNE UNIT (continuació)					
Halfords Group Plc	32.311	GBP	64.258	52.103	0,01
Halma Plc	26.471	GBP	948.498	1.072.604	0,11
HSBC Holdings Plc	695.044	GBP	6.065.736	9.343.671	0,98
Imperial Brands Plc	34.287	GBP	1.027.822	1.224.774	0,13
Informa Plc	953.510	GBP	9.363.764	9.653.586	1,01
InterContinental Hotels Group Plc	7.562	GBP	742.031	905.898	0,10
JD Sports Fashion Plc	501.914	GBP	491.475	485.503	0,05
Land Securities Group Plc	74.612	GBP	502.827	531.508	0,06
Lloyds Banking Group Plc	3.245.894	GBP	3.034.912	3.652.026	0,38
London Stock Exchange Group Plc	23.532	GBP	2.403.861	2.412.626	0,25
M&G Plc	117.104	GBP	352.887	384.110	0,04
Mears Group Plc	14.704	GBP	44.572	60.288	0,01
Mitchells & Butlers Plc	30.454	GBP	104.855	91.207	0,01
MP Evans Group Plc	5.224	GBP	55.315	73.291	0,01
National Grid Plc	205.324	GBP	2.340.744	2.684.274	0,28
NatWest Group Plc	1.844.098	GBP	10.054.268	13.766.055	1,45
Next Plc	26.974	GBP	3.556.085	4.226.127	0,44
Pan African Resources Plc	137.985	GBP	129.743	191.218	0,02
Persimmon Plc	111.623	GBP	1.684.539	1.736.699	0,18
Prudential Plc	198.836	GBP	2.269.163	2.606.285	0,27
Reckitt Benckiser Group Plc	19.949	GBP	1.268.489	1.371.287	0,14
RELX Plc	80.226	GBP	3.129.199	2.774.810	0,29
Rentokil Initial Plc	970.550	GBP	4.937.549	4.974.187	0,52
Rightmove Plc	224.844	GBP	1.808.654	1.338.017	0,14
Rio Tinto Plc	60.819	GBP	3.670.102	4.175.103	0,44
Rolls-Royce Holdings Plc	233.558	GBP	2.200.483	3.076.123	0,32
Sage Group Plc	118.082	GBP	1.359.396	1.464.614	0,15
Schroders Plc	117.707	GBP	521.010	548.666	0,06
Shell Plc	150.234	EUR	4.562.300	4.728.615	0,50
Shell Plc	521.422	GBP	15.730.001	16.362.553	1,72
Smith And Nephew Plc	20.400	GBP	324.200	289.359	0,03
SSE Plc	53.158	GBP	1.082.591	1.326.591	0,14
Standard Chartered Plc	163.246	GBP	1.545.526	3.406.450	0,36
Tesco Plc	1.847.185	GBP	8.692.455	9.346.462	0,98
Trustpilot Group Plc	28.307	GBP	64.586	53.298	0,01
Unilever Plc	86.786	GBP	5.009.992	4.830.059	0,51
Verisure Plc	252.242	EUR	4.039.392	3.531.388	0,37
Vodafone Group Plc	866.593	GBP	846.749	981.375	0,10
Wise Plc	42.921	GBP	515.161	437.984	0,05
Wolverhampton And Dubley Brew	108.233	GBP	52.932	73.259	0,01
XPS Pensions Group Plc	49.378	GBP	149.903	191.710	0,02
Total Regne Unit			147.604.575	163.953.268	17,21
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			692.148.066	791.511.741	83,15

2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ

LUXEMBURG					
European Growth Portfolio	298.698	EUR	28.004.655	28.609.308	3,01
Pzena European Equities	174.606	EUR	41.000.000	45.662.911	4,80
Total Luxemburg			69.004.655	74.272.219	7,81

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESPANYA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	539.364	EUR	5.350.802	5.937.083	0,62
Total Espanya			5.350.802	5.937.083	0,62
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONDS D'INVERSIÓ			74.355.457	80.209.302	8,43
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			766.503.523	871.721.043	91,58

¹OICVM.

²D'acord amb la nota 22 és una part vinculada.

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONDS D'INVERSIÓ

LUXEMBURG					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund ¹	2.972.482	EUR	78.151.595	97.408.239	10,25
Total Luxemburg			78.151.595	97.408.239	10,25
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONDS D'INVERSIÓ			78.151.595	97.408.239	10,25
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			78.151.595	97.408.239	10,25
TOTAL INVERSIONS			844.655.118	969.129.282	101,83
TRESORERIA I ALTRES PASSIUS NETS				(17.427.876)	(1,83)
TOTAL ACTIU NET				951.701.406	100,00

¹OICVM.

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	871.721.043	88,60
ALTRES VALORS MOBILIARIS	97.408.239	9,90
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	469.975	0,05
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	3.562.849	0,36
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	7.209.626	0,73
ALTRES ACTIUS	3.534.871	0,36
TOTAL	983.906.603	100,00

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Fons d'inversió	18,77
Bancs i institucions financeres	17,38
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	7,69
Assegurances	4,11
Serveis públics	4,05
Petroli	3,93
Construcció i auxiliar de la construcció	3,26
Semiconductors per a l'electrònica	3,24
Tecnologia aeroespacial	3,11
Difusió de notícies	3,05
Programari per a Internet	3,00
Electrònica o equips electrònics	2,85
Alimentació o destil·leries	2,53
Oci	2,53
Arts gràfiques i edició	2,50
Mecànica i maquinària	2,40
Transport	2,12
Altres serveis	1,93
Mineria i indústries pesants	1,86
Indústria rellotgera	1,79
Societats de cartera i financeres	1,39
Indústria de l'automòbil	1,37
Tabac i begudes alcohòliques	0,99
Lleure	0,91
Pneumàtics i cautxú	0,73
Béns de consum	0,72
Químiques	0,66
Biotecnologia	0,63
Metalls no ferrosos	0,56
Equipament d'oficina i ordinadors	0,51
Agricultura i pesca	0,44
Immobiliàries	0,31
Tèxtil	0,29
Metalls preciosos	0,14
Entitats de finançament hipotecari	0,04
Formació sanitària i serveis socials	0,04
TOTAL INVERSIONS	101,83
TRESORERIA I ALTRES PASSIUS NETS	(1,83)
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
ITÀLIA					
A2A SpA	1.820.000	EUR	3.315.114	4.204.200	1,48
ACEA SpA	84.000	EUR	1.443.147	1.856.400	0,66
Amplifon SpA	138.100	EUR	3.163.321	1.898.875	0,67
Arnoldo Mondadori Editore SpA	230.620	EUR	418.239	487.761	0,17
Avio SpA	53.500	EUR	1.434.311	1.570.225	0,55
Avio SpA	3	EUR	-	29	-
Azimut Holding SpA	136.500	EUR	3.477.532	4.878.510	1,72
Banca Generali SpA	78.100	EUR	2.981.524	4.467.320	1,58
Banca IFIS SpA	36.000	EUR	829.440	913.680	0,32
Banca Mediolanum SpA	109.500	EUR	1.506.087	2.131.965	0,75
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	563.000	EUR	2.041.821	5.140.190	1,82
Banca Popolare di Sondrio SPA	105.000	EUR	742.777	1.748.250	0,62
Banco BPM SpA	538.000	EUR	2.349.008	7.004.760	2,47
BFF Bank SpA	121.453	EUR	1.125.460	1.153.804	0,41
BPER Banca SPA	754.500	EUR	2.653.022	8.752.200	3,09
Brunello Cucinelli SpA	38.700	EUR	3.322.576	3.808.854	1,34
Buzzi SpA	27.000	EUR	749.466	1.404.000	0,50
Carel Industries SpA	70.000	EUR	1.466.128	1.718.500	0,61
CIR SpA-Compagnie Industriali	465.000	EUR	282.722	326.895	0,12
Credito Emiliano SpA	81.000	EUR	680.640	1.237.680	0,44
Danieli & C Officine Meccaniche SpA	11.400	EUR	297.545	576.840	0,20
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	46.000	EUR	928.664	1.692.800	0,60
De' Longhi SpA	105.000	EUR	2.890.604	3.832.500	1,35
DiaSorin SpA	27.500	EUR	2.555.935	1.887.050	0,67
DoValue SpA	105.000	EUR	239.187	315.000	0,11
El.En. SpA	52.000	EUR	608.197	723.840	0,26
Enav SpA	219.000	EUR	856.714	1.032.366	0,36
Enel SpA	1.924.000	EUR	11.229.163	17.079.348	6,03
Eni SpA	477.217	EUR	6.769.367	7.702.282	2,72
ERG SpA	65.000	EUR	1.542.717	1.428.700	0,50
Ferretti SpA	122.000	EUR	366.676	375.028	0,13
Fila SpA	36.000	EUR	377.431	351.360	0,12
Fincantieri SpA	90.000	EUR	573.751	1.503.000	0,53
FinecoBank Banca Fineco SpA	300.500	EUR	4.623.981	6.671.100	2,36
Generali	213.000	EUR	4.092.707	7.614.750	2,69
GVS SpA	66.648	EUR	234.444	258.927	0,09
Hera SpA	878.000	EUR	2.788.003	3.529.560	1,25
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	140.000	EUR	1.408.360	1.103.900	0,39
Intercos SpA	62.483	EUR	913.421	691.062	0,24
Interpump Group SpA	89.000	EUR	3.752.227	4.163.420	1,47
Intesa Sanpaolo SpA	3.440.000	EUR	8.939.344	20.368.240	7,19
Iren SpA	835.000	EUR	1.705.718	2.134.260	0,75
Italgas SpA	732.000	EUR	4.530.326	6.964.980	2,46
Italmobiliare SpA	17.920	EUR	501.044	490.112	0,17
Leonardo SpA	200.000	EUR	3.042.507	9.832.000	3,47

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA (continuació)					
Lottomatica Group Spa	321.500	EUR	6.018.140	7.201.600	2,54
LU-VE SpA	21.625	EUR	523.488	852.025	0,30
Maire SpA	177.000	EUR	1.008.924	2.309.850	0,82
MFE-MediaForEurope NV Shs A	532.000	EUR	1.451.871	1.641.752	0,58
MFE-MediaForEurope NV Shs B	78.000	EUR	211.131	320.580	0,11
Multiply Group SpA	6.350	EUR	244.428	220.345	0,08
Moncler SpA	107.000	EUR	6.824.369	5.876.440	2,08
NewPrinces SpA	20.000	EUR	373.778	387.200	0,14
Nexi SpA	250.000	EUR	2.104.014	1.055.250	0,37
OVS SpA	210.000	EUR	646.501	1.020.180	0,36
Piaggio & Co SpA	200.000	EUR	414.147	364.400	0,13
Pirelli & C SpA	430.000	EUR	2.314.729	2.518.080	0,89
Poste Italiane SpA	217.000	EUR	2.660.591	4.661.160	1,65
Prysmian SpA	137.000	EUR	5.579.472	11.834.060	4,18
RAI Way SpA	124.500	EUR	681.063	695.955	0,25
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	59.000	EUR	2.801.921	2.863.860	1,01
Reply SpA	24.200	EUR	3.171.904	2.775.740	0,98
Revo SpA	2.500	EUR	46.012	47.900	0,02
Saipem SpA	1.558.000	EUR	2.273.769	3.778.150	1,33
Salvatore Ferragamo SpA	65.000	EUR	546.278	534.950	0,19
Sanlorenzo SpA	18.000	EUR	659.566	545.400	0,19
Sesa SpA	9.500	EUR	803.845	853.100	0,30
Snam SpA	910.000	EUR	4.364.438	5.146.960	1,82
SOL SpA	49.000	EUR	1.638.296	2.398.550	0,85
Tamburi Investment Partners SpA	106.000	EUR	926.890	974.140	0,34
Technogym SpA	120.000	EUR	1.065.578	1.936.800	0,68
Technoprobe SpA	150.000	EUR	1.218.414	1.830.000	0,65
Telecom Italia SpA	6.944.082	EUR	2.227.439	3.567.869	1,26
Telecom Italia SpA Ex Olivetti	200.000	EUR	115.430	124.600	0,04
Terna - Rete Elettrica Nazionale	645.000	EUR	5.146.982	5.839.830	2,06
UniCredit SpA	331.000	EUR	7.439.182	23.474.520	8,29
Unipol Assicurazioni SpA	187.000	EUR	1.336.739	3.846.590	1,36
Webuild SpA	490.000	EUR	1.058.689	1.676.780	0,59
Wiit SpA	12.000	EUR	220.123	243.000	0,09
Total Itàlia			167.868.509	260.444.139	91,96
LUXEMBURG					
Tenaris SA	179.800	EUR	2.769.479	2.968.498	1,05
Total Luxemburg			2.769.479	2.968.498	1,05
PAÏSOS BAIXOS					
Ariston Holding NV	103.478	EUR	575.945	461.098	0,16
Brembo NV	151.000	EUR	1.799.276	1.421.665	0,50
Cementir Holding NV	60.000	EUR	581.379	1.126.800	0,40
Davide Campari-Milano NV	332.000	EUR	3.019.181	1.838.616	0,65
Ferrari NV	29.550	EUR	8.671.107	9.417.585	3,33
Iveco Group NV	125.000	EUR	1.184.674	2.346.875	0,83
Stellantis NV	523.000	EUR	7.432.730	4.948.103	1,75
STMicroelectronics NV	22.000	EUR	531.874	493.680	0,17
Total Països Baixos			23.796.166	22.054.422	7,79
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			194.434.154	285.467.059	100,80

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: WARRANTS					
ITÀLIA					
Webuild SpA 31/08/2030 ¹	64.418	EUR	-	-	-
Total Itàlia			-	-	-
TOTAL DE VALORS COTITZATS: WARRANTS					
			-	-	-
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			194.434.154	285.467.059	100,80
TOTAL INVERSIONS			194.434.154	285.467.059	100,80
TRESORERIA I ALTRES PASSIUS NETS				(2.265.684)	(0,80)
TOTAL ACTIU NET				283.201.375	100,00

¹Garantia sense valor intrínsec.

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	285.467.059	99,42
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	920.294	0,32
ALTRES ACTIUS	736.885	0,26
TOTAL	287.124.238	100,00

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Bancs i institucions financeres	30,00
Serveis públics	14,05
Petroli	7,01
Indústria de l'automòbil	6,94
Assegurances	5,72
Semiconductors per a l'electrònica	5,00
Tèxtil	3,97
Tecnologia aeroespacial	3,47
Difusió de notícies	3,36
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	3,06
Mecànica i maquinària	2,70
Lleure	2,67
Químiques	2,56
Societats de cartera i financeres	2,14
Béns de consum	2,03
Construcció i auxiliar de la construcció	1,66
Mineria i indústries pesants	1,05
Programari per a Internet	0,88
Electrònica o equips electrònics	0,77
Tabac i begudes alcohòliques	0,65
Transport	0,55
Arts gràfiques i edició	0,42
Alimentació o destil·leries	0,14
TOTAL INVERSIONS	100,80
TRESORERIA I ALTRES PASSIUS NETS	(0,80)
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
ALEMANYA					
Adidas AG	8.822	EUR	1.622.272	1.491.359	1,46
Allianz SE	13.957	EUR	2.949.757	5.450.210	5,35
Auto1 Group SE	29.636	EUR	501.518	809.063	0,79
BASF SE	7.302	EUR	338.432	324.428	0,32
Bayer AG	26.821	EUR	964.008	992.645	0,97
Bayerische Motoren Werke AG	7.063	EUR	560.718	657.848	0,65
Bechtle AG	8.147	EUR	283.163	355.861	0,35
Bilfinger SE	10.321	EUR	435.684	1.108.475	1,09
Brenntag SE	4.818	EUR	291.321	238.780	0,23
Commerzbank Aktiengesellschaft	104.472	EUR	1.623.271	3.771.439	3,70
Continental AG	14.829	EUR	968.856	1.007.779	0,99
Deutsche Bank AG	151.699	EUR	2.545.693	5.022.754	4,93
Deutsche Boerse AG	7.967	EUR	1.453.141	1.782.218	1,75
Deutsche Post AG	31.101	EUR	1.055.233	1.453.350	1,43
Deutsche Telekom AG	108.282	EUR	2.505.642	2.995.080	2,94
E.ON SE	112.230	EUR	1.780.352	1.809.709	1,78
Fielmann Group AG	14.364	EUR	805.461	625.552	0,61
Flatexdegiro AG	5.744	EUR	190.386	211.035	0,21
Fresenius Medical Care AG	11.021	EUR	518.331	449.216	0,44
Fresenius SE & Co KGaA	56.131	EUR	2.410.380	2.749.296	2,70
GEA Group AG	20.614	EUR	908.261	1.191.489	1,17
Hannover Rueck SE	1.500	EUR	404.031	399.300	0,39
Heidelberg Materials AG	14.517	EUR	1.991.720	3.237.291	3,18
Hensoldt AG	4.156	EUR	404.726	305.050	0,30
HOCHTIEF AG	1.515	EUR	459.573	510.555	0,50
Infineon Technologies AG	104.517	EUR	3.063.583	3.943.426	3,87
IONOS Group SE	3.415	EUR	46.172	91.351	0,09
Jungheinrich AG	13.805	EUR	442.532	488.973	0,48
KION Group AG	16.750	EUR	623.113	1.143.189	1,12
Knorr-Bremse AG	8.645	EUR	540.372	822.572	0,81
Krones AG	3.072	EUR	329.965	417.178	0,41
Mercedes-Benz Group AG	5.506	EUR	287.091	330.745	0,32
MTU Aero Engines AG	4.528	EUR	933.013	1.608.798	1,58
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	3.924	EUR	892.761	2.206.073	2,16
Nemetschek SE	2.824	EUR	180.648	262.067	0,26
Rational AG	446	EUR	282.899	295.029	0,29
Renk Group AG	5.796	EUR	431.483	310.782	0,30
Rheinmetall AG	1.523	EUR	2.733.378	2.377.403	2,33
RWE AG	78.948	EUR	3.032.038	3.573.186	3,51
Salzgitter Finance BV	2.066	EUR	69.963	82.929	0,08
SAP SE	24.332	EUR	2.421.104	5.069.572	4,98
Scout24 SE	3.749	EUR	235.459	321.664	0,32
Siemens AG	26.347	EUR	3.115.138	6.300.885	6,18
Siemens Energy AG	47.033	EUR	2.160.122	5.662.773	5,56
Sixt SE	1.500	EUR	102.940	106.200	0,10
TAG Immobilien AG	51.473	EUR	747.275	680.988	0,67
Talanx AG	7.703	EUR	312.459	876.601	0,86
Thyssenkrupp AG	34.246	EUR	316.480	317.597	0,31

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA (continuació)					
Volkswagen AG / Preference shares	6.308	EUR	720.843	653.193	0,64
Vonovia SE	17.855	EUR	542.397	438.162	0,43
Zalando SE	29.794	EUR	971.233	754.980	0,74
Total Alemanya			53.506.391	78.086.098	76,63
PAÏSOS BAIXOS					
Airbus SE	6.130	EUR	1.201.645	1.216.192	1,19
QIAGEN NV	28.516	EUR	1.141.701	1.107.989	1,09
Total Països Baixos			2.343.346	2.324.181	2,28
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			55.849.737	80.410.279	78,91
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			55.849.737	80.410.279	78,91

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ

LUXEMBURG					
Fidelity Funds - Germany Fund ¹	955.571	EUR	15.234.398	18.155.850	17,82
Total Luxemburg			15.234.398	18.155.850	17,82
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ			15.234.398	18.155.850	17,82
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			15.234.398	18.155.850	17,82
TOTAL INVERSIONS			71.084.135	98.566.129	96,73
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				3.329.326	3,27
TOTAL ACTIU NET				101.895.455	100,00

¹OICVM.

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	80.410.279	77,86
ALTRES VALORS MOBILIARIS	18.155.850	17,58
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	69.900	0,07
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	3.708.483	3,59
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	567.829	0,55
ALTRES ACTIUS	350.704	0,35
TOTAL	103.263.045	100,00

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Fons d'inversió	17,82
Mecànica i maquinària	9,55
Bancs i institucions financeres	8,84
Assegurances	8,76
Electrònica o equips electrònics	6,47
Programari per a Internet	5,68
Serveis públics	5,29
Indústria de l'automòbil	4,73
Semiconductors per a l'electrònica	3,87
Construcció i auxiliar de la construcció	3,68
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	3,14
Difusió de notícies	2,94
Tecnologia aeroespacial	2,77
Tèxtil	2,20
Societats de cartera i financeres	2,05
Transport	1,53
Químiques	1,52
Altres serveis	1,41
Immobiliàries	1,10
Biotecnologia	1,09
Pneumàtics i cautxú	0,99
Oci	0,61
Mineria i indústries pesants	0,39
Diversos	0,30
TOTAL INVERSIONS	96,73
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,27
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
PAÏSOS BAIXOS					
Ferrovial SE	25.420	EUR	879.625	1.406.743	2,27
Total Països Baixos			879.625	1.406.743	2,27
ESPANYA					
Acciona SA	3.985	EUR	483.806	740.811	1,20
Acerinox SA	39.377	EUR	403.212	498.513	0,80
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA	17.901	EUR	777.604	1.518.900	2,45
Aena SME SA	44.524	EUR	767.165	1.060.562	1,71
Amadeus IT Group SA	16.043	EUR	1.048.588	1.008.142	1,63
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	234.507	EUR	1.827.914	4.701.865	7,59
Banco de Sabadell SA	722.606	EUR	1.488.888	2.431.569	3,93
Banco Santander SA	466.702	EUR	1.684.715	4.699.689	7,59
Bankinter SA	120.856	EUR	961.276	1.710.717	2,76
CaixaBank SA	263.910	EUR	1.000.508	2.756.540	4,45
Cellnex Telecom SA	18.392	EUR	691.518	504.493	0,81
CIE Automotive SA	87.274	EUR	1.824.724	2.596.401	4,19
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	38.453	EUR	1.460.590	2.264.882	3,66
Enagas SA	29.743	EUR	366.483	391.119	0,63
Endesa SA	43.152	EUR	766.136	1.321.746	2,13
Ev Motors SA	30.873	EUR	257.177	362.758	0,59
Global Dominion Access SA	128.288	EUR	525.144	424.633	0,69
Grifols SA	219.676	EUR	2.619.786	2.350.533	3,79
Iberdrola SA	133.760	EUR	1.512.053	2.469.878	3,99
Indra Sistemas SA	31.176	EUR	537.623	1.513.283	2,44
Industria de Diseño Textil SA	88.135	EUR	2.739.847	4.965.526	8,02
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	96.788	EUR	540.437	528.946	0,85
International Consolidated Airlines Group SA	309.468	EUR	499.401	1.465.022	2,36
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	22.224	EUR	1.178.627	1.411.224	2,28
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	175.261	EUR	172.435	195.942	0,32
Mapfre SA	201.463	EUR	411.557	862.665	1,39
Merlin Properties Socimi SA	58.555	EUR	593.818	727.839	1,17
Puig Brands SA	103.573	EUR	1.927.591	1.540.131	2,49
Redeia Corp SA	17.382	EUR	287.489	263.685	0,43
Repsol SA	133.215	EUR	1.377.369	2.121.449	3,43
Telefonica SA	290.083	EUR	1.084.924	1.013.260	1,64
Unicaja Banco SA	434.958	EUR	378.305	1.208.313	1,95
Vidrala SA	14.816	EUR	1.050.464	1.334.922	2,16
Viscofan SA	12.532	EUR	691.854	669.209	1,08
Total Espanya			33.939.028	53.635.167	86,60
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS					
			34.818.653	55.041.910	88,87

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
LUXEMBURG					
Xtrackers Spain UCITS ETF ¹	145.313	EUR	3.888.676	5.826.325	9,41
Total Luxemburg			3.888.676	5.826.325	9,41
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			3.888.676	5.826.325	9,41
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			38.707.329	60.868.235	98,28
TOTAL INVERSIONS			38.707.329	60.868.235	98,28
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				1.065.988	1,72
TOTAL ACTIU NET				61.934.223	100,00

¹ Fons cotitzat (ETF).

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	60.868.235	96,72
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	1.862.826	2,96
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	481	-
ALTRES ACTIUS	199.669	0,32
TOTAL	62.931.211	100,00

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Bancs i institucions financeres	28,27
Fons d'inversió	9,41
Oci	8,02
Serveis públics	7,18
Construcció i auxiliar de la construcció	4,24
Indústria de l'automòbil	4,19
Programari per a Internet	4,07
Transport	3,98
Biotecnologia	3,79
Mecànica i maquinària	3,66
Petroli	3,43
Societats de cartera i financeres	2,49
Difusió de notícies	2,45
Tecnologia aeroespacial	2,36
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	2,28
Indústria d'envasat i contenidors	2,16
Immobiliàries	2,02
Assegurances	1,71
Alimentació o destil·leries	1,08
Mineria i indústries pesants	0,80
Altres serveis	0,69
TOTAL INVERSIONS	98,28
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,72
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Aristocrat Leisure Ltd	40.136	AUD	1.368.692	1.325.865	0,31
ASX Ltd	282	AUD	5.921	8.236	-
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	206.186	AUD	3.271.703	4.254.372	0,99
BHP Group Ltd	254.062	AUD	5.891.877	6.562.162	1,52
Brambles Ltd	148.864	AUD	1.351.890	1.940.675	0,45
Coles Group Ltd	88.993	AUD	1.027.264	1.083.358	0,25
Commonwealth Bank of Australia	16.976	AUD	1.519.276	1.547.715	0,36
Computershare Ltd	3.943	AUD	68.656	76.433	0,02
CSL Ltd	738	AUD	85.046	72.346	0,02
Downer EDI Ltd	105.695	AUD	340.370	477.104	0,11
Evolution Mining Ltd	59.344	AUD	370.229	427.255	0,10
Goodman Group	8.287	AUD	56.440	145.771	0,03
Judo Capital Holdings Ltd	720.655	AUD	694.092	705.843	0,16
Macquarie Group Ltd	648	AUD	80.948	74.764	0,02
Medibank Pvt Ltd	355.366	AUD	807.765	966.502	0,22
Mineral Resources Ltd	14.118	AUD	430.341	435.917	0,10
National Australia Bank Ltd	92.322	AUD	2.250.652	2.217.888	0,50
Northern Star Resources Ltd	160.898	AUD	1.865.295	2.441.974	0,57
Qantas Airways Ltd	51.686	AUD	268.438	304.622	0,07
QBE Insurance Group Ltd	49.960	AUD	528.282	564.220	0,13
Rio Tinto Ltd	26.801	AUD	1.670.773	2.234.228	0,52
Scentre Group	14.275	AUD	36.061	34.042	0,01
Sigma Pharmaceuticals	8.469	AUD	13.684	14.137	-
South32 Ltd	202.654	AUD	354.698	409.634	0,10
Stockland	3.841	AUD	11.181	12.497	-
Suncorp Group Ltd	40.281	AUD	443.594	403.679	0,09
Telix Pharmaceuticals Ltd	29.230	AUD	415.812	185.882	0,04
Telstra Corp Ltd	9.394	AUD	25.857	25.976	0,01
Treasury Wine Estates Ltd	68.019	AUD	359.254	202.373	0,05
Westpac Banking Corp	5.523	AUD	120.616	121.047	0,03
Worley Ltd	137.003	AUD	1.105.450	977.815	0,23
Total Austràlia			26.840.157	30.254.332	7,01
BERMUDES					
CK Infrastructure Holdings Ltd	3.500	HKD	23.662	22.054	0,01
Kunlun Energy Co Ltd	419.968	HKD	363.006	341.348	0,08
Orient Overseas International Ltd	1.500	HKD	18.452	20.577	-
Total Bermudes			405.120	383.979	0,09

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ILLES CAIMAN					
AAC Technologies Holdings Inc	124.000	HKD	529.236	529.028	0,12
Airtac International Group	2.000	TWD	47.400	50.404	0,01
Alchip Technologies Ltd	1.000	TWD	85.437	95.117	0,02
Alibaba Group Holding Ltd	572.624	HKD	7.081.586	8.945.195	2,08
Bilibili Inc	16.720	HKD	345.992	352.826	0,08
China Hongqiao Group Ltd	211.000	HKD	329.897	752.937	0,17
China Mengniu Dairy Co Ltd	358.000	HKD	664.629	583.919	0,14
China Resources Land Ltd	31.242	HKD	100.556	92.961	0,02
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	125.600	HKD	519.036	589.989	0,14
China State Construction International Holdings Ltd	60.000	HKD	63.223	59.795	0,01
CK Hutchison Holdings Ltd	150.700	HKD	860.465	872.913	0,20
Futu Holdings Ltd / American Depositary Receipt	75	USD	8.263	10.486	-
Geely Automobile Holdings Ltd	163.570	HKD	316.871	320.294	0,07
Innovent Biologics Inc	42.500	HKD	373.039	354.504	0,08
J&T Global Express Ltd	170.200	HKD	194.795	194.566	0,05
JD Health International Inc	19.350	HKD	87.832	117.481	0,03
KE Holdings Inc / American Depositary Receipt	14.553	USD	272.348	195.287	0,05
Kingdee International Software Group Co Ltd	73.500	HKD	120.536	106.857	0,02
Kuaishou Technology	104.300	HKD	1.001.133	729.654	0,17
NetEase Inc	89.500	HKD	1.953.970	2.101.091	0,49
Sands China Ltd	146.000	HKD	274.356	313.041	0,07
Sea Ltd / American Depositary Receipt	10.284	USD	1.093.938	1.117.059	0,26
Tencent Holdings Ltd	266.040	HKD	11.986.908	17.432.746	4,05
Tongcheng Travel Holdings Ltd	33.200	HKD	77.151	81.499	0,02
Trip.com Group Ltd	28.050	HKD	1.121.067	1.699.944	0,39
WH Group Ltd	95.500	HKD	76.351	90.576	0,02
Xiaomi Corp	243.400	HKD	1.465.690	1.046.418	0,24
Yadea Group Holdings Ltd	90.000	HKD	130.673	111.943	0,03
Total Illes Caiman			31.182.378	38.948.530	9,03

XINA					
Advanced Micro-Fabrication Equipment Inc	32.647	CNY	841.669	1.084.832	0,25
Agricultural Bank of China	35.000	CNY	31.896	32.752	0,01
Aluminium Corp of China Ltd	152.000	HKD	119.724	202.361	0,05
Anhui Conch Cement Co Ltd	189.396	CNY	597.835	504.456	0,12
Anji Microelectronics Technology Sh	31.658	CNY	706.789	840.587	0,20
Baidu Inc	130.350	HKD	1.686.808	1.875.119	0,44
Bank of Beijing Co Ltd	105.569	CNY	64.258	70.489	0,02
Bank of Communications Co Ltd - A	53.400	CNY	47.871	47.172	0,01
Bank of Ningbo Co Ltd	11.796	CNY	37.712	40.373	0,01
Bank of Shanghai Co Ltd	59.400	CNY	46.293	73.099	0,02
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	52.926	CNY	45.395	48.043	0,01
Beijing Huafeng Test & Control Technology Co Ltd	24.338	CNY	444.685	564.024	0,13
Boe Technology Group Co Ltd	185.740	CNY	94.325	95.277	0,02
BYD Co Ltd - A	3.710	CNY	10.183	44.173	0,01
Byd Electronic Co Ltd	9.000	HKD	32.499	33.120	0,01
China CITIC Bank Corp Ltd	27.073	HKD	12.394	20.554	-
China Communications Services Corp Ltd	1.462.000	HKD	723.492	716.502	0,17
China Construction Bank Corp	3.739.901	HKD	2.539.571	3.146.144	0,73
China Everbright	91.800	CNY	39.272	39.036	0,01
China Galaxy Securities Co Ltd	144.000	HKD	181.022	157.999	0,04
China International Capital Corp Ltd	81.200	HKD	185.868	173.836	0,04
China Life Insurance Co Ltd	16.500	HKD	28.750	49.421	0,01

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA (continuació)					
China Merchants Bank Co Ltd - A	12.685	CNY	62.445	65.069	0,02
China Merchants Securities Co Ltd	17.516	CNY	41.053	35.513	0,01
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	9.430	CNY	22.098	9.927	-
China Minsheng Banking Corp	80.800	CNY	38.584	37.706	0,01
China Minsheng Banking Corp	292.000	HKD	135.315	125.536	0,03
China National Buildg Material	336.000	HKD	191.989	188.192	0,04
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	8.743	CNY	39.782	44.646	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	27.377	HKD	78.901	105.419	0,02
China Petroleum & Chemical Corp - A	27.695	CNY	16.568	20.854	-
China State Construction Eng Co Ltd	65.234	CNY	47.878	40.775	0,01
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd - A	2.621	CNY	38.077	30.198	0,01
China Vanke Co Ltd - A	12.910	CNY	23.692	7.314	-
China Yangtze Power Co Ltd	3.000	CNY	9.613	9.939	-
Chongqing Iron Steel Co Ltd	782.234	CNY	628.292	615.703	0,14
CITIC Securities Co Ltd - A	12.668	CNY	36.349	44.314	0,01
CMOC Group Ltd	426.000	HKD	786.030	896.616	0,21
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	25.194	CNY	957.660	1.127.387	0,26
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	24.100	HKD	1.309.074	1.332.693	0,31
Eastroc Beverage Group Co Ltd	23.334	CNY	749.484	760.215	0,18
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	4.663	CNY	30.835	21.033	-
Guotai Haitong Securities Co Ltd	36.858	CNY	95.230	92.288	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	17.379	CNY	45.302	55.246	0,01
Hongfa Technology Co Ltd	322.840	CNY	780.803	1.195.813	0,28
Huaneng Power International Inc	384.000	HKD	255.592	240.701	0,06
Huatai Securities Co Ltd	24.064	CNY	59.765	69.167	0,02
Huatai Securities Co Ltd - H	665.200	HKD	947.298	1.369.506	0,32
Huaxia Bank Co Ltd	63.754	CNY	49.384	53.366	0,01
Icbc	48.700	CNY	46.533	47.055	0,01
Industrial Bank Co Ltd	19.700	CNY	47.606	50.551	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	10.027	CNY	40.917	34.941	0,01
Ji Mag Rare Earth Co	197.695	CNY	664.725	821.637	0,19
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	8.996	CNY	71.515	65.295	0,02
Jiangsu Yanghe Distillery Co Ltd	1.344	CNY	15.855	9.947	-
Jiangxi Copper Co Ltd	91.000	HKD	229.748	426.863	0,10
Kweichow Moutai Co Ltd	423	CNY	57.813	70.980	0,02
Luxshare Precision Industry Co Ltd	10.634	CNY	44.999	73.478	0,02
Luzhou Laojiao Co Ltd	917	CNY	14.342	12.985	-
Midea Group Co Ltd	1.200	CNY	9.680	11.426	-
Montage Technology Co Ltd	56.292	CNY	809.836	807.968	0,19
NARI Technology Co Ltd	12.522	CNY	19.635	34.298	0,01
NAURA Technology Group Co Ltd	41.578	CNY	2.064.014	2.325.703	0,54
New China Life Insurance Co Ltd - A	7.241	CNY	42.591	61.494	0,01
New China Life Insurance Co Ltd - H	28.300	HKD	99.469	168.259	0,04
New Orient Educ Tech	62.400	HKD	289.848	288.337	0,07
Petrochina Co Ltd	1.004.000	HKD	797.695	920.386	0,21
PetroChina Co Ltd - A	35.065	CNY	26.917	44.476	0,01
PICC Property & Casualty Co Ltd	70.000	HKD	118.034	125.278	0,03
Ping An Bank Co Ltd	29.661	CNY	50.006	41.236	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	7.149	CNY	71.808	59.580	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	634.500	HKD	3.823.998	4.522.079	1,05
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	13.150	CNY	22.973	9.774	-
Saic Motor Corp Ltd	11.215	CNY	32.877	20.798	-
Sany Heavy Industry	291.400	HKD	694.057	720.427	0,17
Sany Heavy Industry Co Ltd	332.898	CNY	809.692	857.063	0,20
Shandong Gold Mining Co Ltd	64.500	HKD	254.136	244.134	0,06

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA (continuació)					
Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd	33.300	CNY	48.647	50.474	0,01
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	53.075	CNY	34.224	34.080	0,01
Weichai Power Co Ltd - H	275.000	HKD	511.560	567.069	0,13
Wuliangye Yibin Co Ltd	2.163	CNY	36.490	27.920	0,01
Wuxi Apptec Co Ltd	76.097	CNY	1.021.351	840.407	0,20
Wuxi Apptec Co Ltd	38.100	HKD	451.136	411.371	0,10
Yonghui Superstores	17.000	CNY	10.431	9.715	-
Zhaojin Mining Industry Co Ltd	38.500	HKD	134.349	129.466	0,03
Zhejiang China Commodities City Group Co Ltd	274.814	CNY	704.299	534.075	0,12
Zhejiang Leapmotor Technology Co Ltd	99.200	HKD	624.252	527.616	0,12
Total Xina			30.843.462	34.463.146	8,02
HONG KONG					
AIA Group Ltd	665.100	HKD	4.978.563	5.813.341	1,35
BOC Hong Kong Holdings Ltd	124.700	HKD	412.524	537.743	0,12
China Overseas Land & Investment Ltd	305.500	HKD	483.637	409.392	0,10
China Resources Pharmaceutical Gp Ltd	428.000	HKD	258.675	208.351	0,05
CITIC Ltd	366.000	HKD	468.773	482.859	0,11
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	372.000	HKD	323.083	343.054	0,08
Far East Horizon Ltd	146.183	HKD	102.352	128.572	0,03
Galaxy Entertainment Group Ltd	12.000	HKD	53.805	50.304	0,01
Guangdong Investment Ltd	58.000	HKD	42.557	43.081	0,01
Hang Seng Bank Ltd	2.100	HKD	35.214	35.263	0,01
Henderson Land Development Co	180.000	HKD	575.532	554.101	0,13
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	101.840	HKD	3.590.356	4.540.928	1,05
Lenovo Group Ltd	350.000	HKD	397.010	354.545	0,08
Link REIT	5.900	HKD	50.269	22.422	0,01
Mmg Ltd	16.000	HKD	10.482	15.350	-
Sinotruk Hong Kong Ltd	115.700	HKD	311.387	349.582	0,08
Zijin Gold International Co Ltd	40.500	HKD	321.938	646.845	0,15
Total Hong Kong			12.416.157	14.535.733	3,37
ÍNDIA					
Apollo Hospitals Enterprise Ltd	1.276	INR	92.132	85.130	0,02
Ashok Leyland Ltd	173.677	INR	210.397	294.799	0,07
Axis Bank Ltd	50.092	INR	600.014	602.382	0,14
Axis Bank Ltd / Global Depositary Receipt	6.787	USD	401.656	400.476	0,09
Bank of Baroda	87.370	INR	228.491	244.913	0,06
Bharat Petroleum Corp Ltd	24.394	INR	81.795	88.740	0,02
Bharti Airtel Ltd	111.754	INR	2.062.767	2.229.176	0,52
Canara Bank	239.045	INR	262.623	350.796	0,08
Cholamandalam Financial Holdings Ltd	24.177	INR	491.878	415.223	0,10
Cipla Ltd	56.101	INR	842.494	803.205	0,19
Coal India Ltd	30.335	INR	114.457	114.663	0,03
Delhivery Ltd	228.555	INR	1.017.544	874.412	0,20
Eicher Motors Ltd	23.546	INR	1.334.033	1.631.129	0,38
Eternal Ltd	407.496	INR	1.064.626	1.073.375	0,25
GMR Airports Ltd	81.610	INR	72.074	80.691	0,02
HCL Technologies Ltd	72.112	INR	1.177.682	1.108.949	0,26
HDFC Asset Management Co Ltd	6.436	INR	151.537	162.926	0,04
HDFC Bank Ltd	489.009	INR	4.319.404	4.591.806	1,07
HDFC Bank Ltd / American Depositary Receipt	33.756	USD	1.052.907	1.050.231	0,24
Hero MotoCorp Ltd	2.747	INR	148.626	150.181	0,03

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
INDIA (continuació)					
Hindalco Industries Ltd	25.123	INR	175.917	211.035	0,05
Hindustan Aeronautics Ltd	27.094	INR	1.244.804	1.126.456	0,26
Hitachi Energy India Ltd	922	INR	172.669	159.928	0,04
ICICI Bank Ltd	165.123	INR	2.089.612	2.100.664	0,49
ICICI Bank Ltd / American Depositary Receipt	48.847	USD	1.421.841	1.239.423	0,29
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	5.505	INR	101.011	102.325	0,02
Indian Oil Corp Ltd	7.572	INR	11.353	11.940	-
Indus Towers Ltd	31.376	INR	117.546	124.468	0,03
Infosys Ltd	63.600	INR	1.126.192	973.291	0,23
Infosys Ltd / American Depositary Receipt	63.577	USD	1.161.095	964.658	0,22
Interglobe Aviation Ltd	30.081	INR	1.719.835	1.441.801	0,32
ITC Ltd	84.169	INR	354.396	321.338	0,07
Mahindra & Mahindra Ltd	41.754	INR	971.640	1.467.181	0,34
Maruti Suzuki India Ltd	9.376	INR	1.192.843	1.483.069	0,34
Max Healthcare Institute Ltd	74.910	INR	837.724	741.657	0,17
Muthoot Finance Ltd	1.561	INR	44.354	56.367	0,01
NTPC Ltd	198.832	INR	660.585	620.745	0,14
Oil & Natural Gas Corp Ltd	99.779	INR	201.062	227.218	0,05
Page Industries Ltd	77	INR	36.615	26.293	0,01
PB Fintech Ltd	34.687	INR	561.941	599.898	0,14
Petronet LNG Ltd	14.410	INR	39.990	38.783	0,01
Punjab National Bank	88.475	INR	92.508	103.580	0,02
Rec Ltd	7.008	INR	25.851	23.688	0,01
Reliance Industries Ltd	164.065	INR	2.152.647	2.440.797	0,57
State Bank of India	57.577	INR	479.249	535.740	0,12
Tata Consultancy Services Ltd	13.189	INR	492.179	400.597	0,09
Tata Motors Ltd	36.155	INR	142.453	125.821	0,03
UltraTech Cement Ltd	265	INR	31.127	29.583	0,01
Varun Beverages Ltd	5.850	INR	22.520	27.147	0,01
Vedanta Ltd	79.716	INR	332.356	456.431	0,11
Videsh Sanchar Nigam Ltd	4.223	INR	73.221	73.023	0,02
Total Índia			33.814.273	34.608.148	8,03

INDONÈSIA

Astra International Tbk PT	196.900	IDR	55.363	67.363	0,02
Bank Central Asia Tbk PT	5.971.400	IDR	2.721.081	2.462.172	0,57
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.562.000	IDR	876.094	927.606	0,22
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	120.700	IDR	24.045	22.557	0,01
Ciputra Development Tbk PT	4.102.000	IDR	187.345	173.849	0,04
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	139.913.100	IDR	490.655	457.233	0,11
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	49.500	IDR	17.297	17.124	-
Petrindo Jaya Kreasi Tbk PT	1.164.200	IDR	137.142	139.105	0,03
Sumber Alfaria Trijaya	102.100	IDR	10.269	10.297	-
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	90.200	IDR	16.052	16.028	-
Total Indonèsia			4.535.343	4.293.334	1,00

JAPÓ

Advantest Corp	5.100	JPY	584.827	543.967	0,13
Aeon Co Ltd	2.000	JPY	20.518	26.911	0,01
AGC Inc	9.400	JPY	262.019	265.166	0,06
Ajinomoto Co Inc	5.500	JPY	125.417	99.101	0,02
Asahi Kasei Corp	18.300	JPY	107.659	138.078	0,03
Astellas Pharma Inc	43.700	JPY	454.043	496.847	0,12

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
Azbil Corp	147.800	JPY	1.173.376	1.142.085	0,26
Bandai Namco Holdings Inc	15.800	JPY	326.488	358.074	0,08
Baycurrent Consulting Inc	3.800	JPY	134.610	134.174	0,03
Canon Inc	22.400	JPY	585.566	563.744	0,13
Central Japan Railway Co	2.900	JPY	63.813	68.322	0,02
Chubu Electric Power Co Inc	7.300	JPY	78.291	95.647	0,02
Credit Saison Co Ltd	45.300	JPY	967.763	1.035.490	0,24
Dai Nippon Printing Co Ltd	2.800	JPY	34.703	40.976	0,01
Dai-ichi Life Holdings Inc	32.000	JPY	209.583	226.586	0,05
Daiichi Sankyo Co Ltd	45.700	JPY	1.180.046	831.139	0,19
Daikin Industries Ltd	8.000	JPY	898.652	872.621	0,20
Daiwa House Industry Co Ltd	2.500	JPY	24.239	70.591	0,02
Denso Corp	4.800	JPY	55.725	56.268	0,01
Disco Corp	5.600	JPY	1.322.373	1.465.334	0,34
Ebara Corp	19.700	JPY	268.162	394.237	0,09
ENEOS Holdings Inc	106.600	JPY	508.647	641.027	0,15
FANUC Corp	2.100	JPY	45.767	69.403	0,02
Fast Retailing Co Ltd	7.600	JPY	2.255.340	2.350.731	0,55
FUJIFILM Holdings Corp	47.100	JPY	846.642	855.577	0,20
Fujikura Ltd	600	JPY	54.642	56.842	0,01
Fujitsu Ltd	137.400	JPY	2.419.336	3.231.069	0,75
Fukuoka Financial Group Inc	1.100	JPY	29.991	30.277	0,01
Hitachi Ltd	133.800	JPY	2.713.452	3.562.880	0,83
Honda Motor Co Ltd	54.600	JPY	484.492	455.571	0,11
Hoshizaki Corp	25.900	JPY	905.062	733.431	0,17
Hoya Corp	23.000	JPY	2.383.894	2.959.191	0,69
IHI Corp	114.200	JPY	1.090.791	1.708.759	0,40
Isetan Mitsukoshi Holdings Ltd	10.200	JPY	132.121	126.053	0,03
ITOCHU Corp	1.000	JPY	8.626	10.729	-
Japan Airlines Co Ltd	1.000	JPY	17.374	15.780	-
Japan Exchange Group Inc	119.500	JPY	1.035.288	1.087.962	0,25
Japan Post Bank Co Ltd	49.600	JPY	446.278	595.181	0,14
Japan Post Holdings Co Ltd	43.800	JPY	391.732	392.700	0,09
Japan Post Insurance Co.,Ltd	4.300	JPY	103.201	110.064	0,03
Japan Tobacco Inc	500	JPY	13.686	15.319	-
JFE Holdings Inc	10.500	JPY	107.175	113.933	0,03
Kajima Corp	3.800	JPY	121.153	120.447	0,03
Kao Corp	38.900	JPY	1.482.878	1.323.016	0,31
KDDI Corp	13.000	JPY	188.023	191.269	0,04
Komatsu Ltd	8.100	JPY	213.191	220.002	0,05
Kubota Corp	44.700	JPY	565.062	538.204	0,12
LY Corp	344.300	JPY	1.099.221	780.285	0,18
Marubeni Corp	1.900	JPY	31.082	44.928	0,01
Mitsubishi Chemical Group Corp	13.400	JPY	57.853	66.611	0,02
Mitsubishi Corp	22.100	JPY	379.724	430.501	0,10
Mitsubishi Electric Corp	164.500	JPY	3.280.502	4.097.105	0,95
Mitsubishi Estate Co Ltd	127.800	JPY	1.891.750	2.652.648	0,62
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	115.000	JPY	2.581.929	2.398.838	0,56
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	207.800	JPY	2.442.396	2.814.101	0,65
Mitsui & Co Ltd	3.700	JPY	82.586	93.319	0,02
Mitsui Fudosan Co Ltd	125.400	JPY	1.043.951	1.212.862	0,28
Mizuho Financial Group Inc	111.900	JPY	2.777.549	3.464.789	0,80
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	13.100	JPY	265.313	262.087	0,06
Murata Manufacturing Co Ltd	53.300	JPY	781.157	939.827	0,22
Nexon Co Ltd	22.800	JPY	408.443	473.986	0,11

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
NIDEC CORP	11.500	JPY	162.752	133.185	0,03
Nintendo Co Ltd	34.200	JPY	1.795.701	1.968.335	0,46
Nippon Building Fund Inc	11	JPY	10.989	8.539	-
Nippon Sanso Holdings Corp	36.100	JPY	1.011.639	915.398	0,21
Nippon Steel Corp	80.200	JPY	276.742	279.606	0,06
Nippon Yusen KK	500	JPY	13.913	13.792	-
Nitori Co Ltd	2.600	JPY	41.554	38.734	0,01
Nomura Holdings Inc	191.600	JPY	1.058.839	1.354.081	0,31
NTT Inc	1.436.400	JPY	1.329.515	1.230.492	0,29
Obayashi Corp	65.100	JPY	850.795	1.156.026	0,27
Obic Co Ltd	8.100	JPY	234.032	216.570	0,05
Oracle Corp Japan	2.300	JPY	211.362	164.795	0,04
Panasonic Holdings Corp	234.300	JPY	2.346.934	2.575.415	0,60
Persol Holdings Co Ltd	470.800	JPY	729.784	743.197	0,17
Rakuten Bank Ltd	27.400	JPY	599.565	1.028.789	0,24
Rakuten Group Inc	60.800	JPY	326.625	331.596	0,08
Recruit Holdings Co Ltd	23.300	JPY	925.052	1.119.757	0,26
Renesas Electronics Corp	70.800	JPY	847.261	823.036	0,19
Resona Holdings Inc	92.900	JPY	668.346	753.437	0,16
Resonac Holdings Corp	36.000	JPY	652.578	1.276.208	0,30
Sanwa Shutter Corp	600	JPY	13.263	13.295	-
Seven & i Holdings Co Ltd	165.500	JPY	2.092.126	2.023.247	0,47
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	52.500	JPY	1.512.144	1.389.721	0,32
SMC Corp	100	JPY	26.330	29.583	0,01
SoftBank Corp	338.200	JPY	419.263	394.621	0,09
SoftBank Group Corp	14.800	JPY	353.305	353.742	0,08
Sony Financial Group Inc	692.900	JPY	551.245	624.814	0,15
Sony Group Corp	205.300	JPY	3.375.698	4.487.648	1,04
Sumitomo Corp	20.400	JPY	372.330	599.736	0,14
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	500	JPY	13.494	13.692	-
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	10.800	JPY	233.571	280.253	0,07
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	81.400	JPY	1.425.377	1.738.640	0,40
T&D Holdings Inc	35.600	JPY	687.610	699.085	0,16
Taisei Corp	1.700	JPY	105.274	136.996	0,03
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	39.400	JPY	1.040.078	1.034.819	0,24
Terumo Corp	82.100	JPY	1.287.777	1.012.374	0,23
Tokio Marine Holdings Inc	800	JPY	30.098	25.279	0,01
Tokyo Electron Ltd	2.900	JPY	460.314	540.651	0,13
Tokyo Gas Co Ltd	3.600	JPY	102.796	121.343	0,03
Toyota Industries Corp	5.500	JPY	433.273	531.808	0,12
Toyota Motor Corp	87.400	JPY	1.462.808	1.593.329	0,37
Toyota Tsusho Corp	800	JPY	19.467	22.919	0,01
Total Japó			74.676.792	83.971.245	19,48
COREA					
APR Co., Ltd.	5.364	KRW	725.757	732.382	0,17
Doosan Bobcat Inc	4.574	KRW	138.791	155.994	0,04
Doosan Enerbility	229	KRW	9.343	10.192	-
Hana Financial Group Inc	7.576	KRW	251.331	421.373	0,10
Hd Hyundai Co Ltd	1.809	KRW	200.664	201.552	0,05
HD Hyundai Electric Co Ltd	2.621	KRW	612.740	1.199.072	0,28
HD Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	1.175	KRW	165.930	282.663	0,07
Hyundai Motor Co / Preference shares	6.048	KRW	559.125	759.640	0,18
KB Financial Group Inc	20.088	KRW	1.145.378	1.480.609	0,34

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
KOREA (continuació)					
Kia Corp	18.438	KRW	1.140.766	1.327.389	0,31
Kiwoom Securities Co Ltd	6.661	KRW	946.384	1.139.791	0,26
Korea Electric Power Corp	60.403	KRW	1.020.432	1.685.146	0,39
Korea Investment Holdings Co Ltd	744	KRW	33.942	71.108	0,02
KT Corp / American Depositary Receipt	72.736	USD	1.184.504	1.174.849	0,27
LG Chem Ltd	3.828	KRW	788.325	753.448	0,17
LG Uplus Corp	5.575	KRW	48.914	48.505	0,01
LS Corp	3.247	KRW	387.038	383.647	0,09
Samsung C&T Corp	15.954	KRW	1.426.829	2.258.459	0,52
Samsung E&A Co Ltd	58.672	KRW	781.741	834.033	0,19
Samsung Electronics Co Ltd	237.105	KRW	10.455.482	16.803.394	3,90
Samsung Life Insurance Co Ltd	7.063	KRW	543.314	657.934	0,15
Shinhan Financial Group Co Ltd	65.581	KRW	2.884.710	2.980.860	0,69
SK Hynix Inc	28.590	KRW	3.371.125	11.001.002	2,55
Total Corea			28.822.565	46.363.042	10,75
MALÀISIA					
AMMB Holdings Bhd	37.200	MYR	48.378	50.735	0,01
CIMB Group Holdings Bhd	507.100	MYR	875.990	877.805	0,20
Hong Leong Bank Bhd	4.600	MYR	19.427	21.369	-
RHB Bank Bhd	17.400	MYR	23.830	28.148	0,01
Tenaga Nasional Bhd	345.800	MYR	915.777	995.473	0,23
YTL Corp Bhd	256.000	MYR	110.627	109.577	0,03
Total Malàisia			1.994.029	2.083.107	0,48
NOVA ZELANDA					
Spark New Zealand Ltd	417.864	NZD	474.335	466.487	0,11
Xero Ltd	10.145	AUD	864.278	656.787	0,15
Total Nova Zelanda			1.338.613	1.123.274	0,26
FILIPINES					
Bank of the Philippine Islands	465.570	PHP	1.008.551	782.285	0,18
SM Prime Holdings Inc	59.436	PHP	34.746	19.569	-
Total Filipines			1.043.297	801.854	0,18
SINGAPUR					
BOC Aviation Ltd	12.500	HKD	96.656	99.548	0,02
CapitaLand Ascendas REIT	4.615	SGD	7.413	8.647	-
CapitaLand Integrated Commercial Trust	12.311	SGD	16.262	19.481	-
DBS Group Holdings Ltd	118.850	SGD	3.136.968	4.434.989	1,03
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	9.543	SGD	84.401	124.852	0,03
Singapore Exchange Ltd	135.537	SGD	863.125	1.521.970	0,35
Singapore Telecommunications Ltd	414.289	SGD	984.277	1.248.065	0,29
United Overseas Bank Ltd	10.451	SGD	247.901	242.601	0,06
Total Singapur			5.437.003	7.700.153	1,78

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
TAIWAN					
Accton Technology Corp	67.000	TWD	1.056.294	2.151.521	0,50
Advantech Co Ltd	12.000	TWD	89.085	93.654	0,02
ASE Technology Holding Co Ltd	147.000	TWD	610.568	997.878	0,23
Asustek Computer Inc	70.000	TWD	973.938	1.039.516	0,24
Cathay Financial Holding Co Ltd	184.000	TWD	347.022	377.954	0,09
China Airlines Ltd	87.000	TWD	52.176	47.624	0,01
Delta Electronics Inc	132.000	TWD	1.661.610	3.444.710	0,80
E.Sun Financial Holding Co Ltd	38.380	TWD	32.600	35.102	0,01
Eva Airways Corp	58.000	TWD	61.462	57.447	0,01
Far Eastern New Century Corp	120.000	TWD	103.670	90.402	0,02
Fubon Financial Holding Co Ltd	127.100	TWD	290.175	330.995	0,08
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	190.000	TWD	834.395	1.186.798	0,28
Innolux Display Corp	212.000	TWD	81.845	97.952	0,02
MediaTek Inc	67.277	TWD	2.443.512	2.607.085	0,61
Pegatron Corp	17.000	TWD	31.506	31.603	0,01
PharmaEssentia Corp	7.064	TWD	99.768	89.971	0,02
Realtek Semiconductor Corp	27.930	TWD	410.695	370.111	0,09
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	719.725	TWD	13.723.013	30.230.876	7,02
Tcc Group Holdings Co Ltd	253.000	TWD	152.721	159.060	0,04
Unimicron Technology Corp	2.000	TWD	11.261	11.924	-
United Microelectronics Corp / American Depositary Receipt	25.863	USD	178.031	173.088	0,04
Voltronic Power Technology Corp	3.000	TWD	85.779	78.939	0,02
Total Taiwan			23.331.126	43.704.210	10,16
TAILÀNDIA					
Advanced Info Service PCL - A	21.100	THB	166.305	178.490	0,04
Advanced Info Service PCL - B	115.400	THB	864.129	976.194	0,23
Charoen Pokphand Foods PCL	443.900	THB	278.851	261.534	0,06
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	348.300	THB	464.981	409.477	0,10
Delta Electronics Public Co Ltd	38.200	THB	176.655	178.606	0,04
Kasikornbank PCL Shs A	312.900	THB	1.368.161	1.644.793	0,38
PTT Exploration & Production Public Co	8.500	THB	26.551	25.959	0,01
True Corp PCL	35.700	THB	11.621	10.517	-
Total Tailàndia			3.357.254	3.685.570	0,86
REGNE UNIT					
HSBC Holdings Plc	111.200	HKD	972.806	1.488.944	0,35
Total Regne Unit			972.806	1.488.944	0,35
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Newmont Corp	13.235	AUD	592.396	1.128.717	0,26
Total Estats Units d'Amèrica			592.396	1.128.717	0,26
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			281.602.771	349.537.318	81,11

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF ¹	218.393	USD	10.881.670	12.892.151	2,99
Total Irlanda			10.881.670	12.892.151	2,99
ESPANYA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{2,3}	347.864	EUR	3.451.013	3.829.136	0,89
Total Espanya			3.451.013	3.829.136	0,89
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			14.332.683	16.721.287	3,88
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			295.935.454	366.258.605	84,99
¹ Fons cotitzats (ETF).					
² OICVM.					
³ D'acord amb la nota 22 és una part vinculada.					
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT					
1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: ACCIONS					
TAIWAN					
eMemory Technology Inc	1.000	TWD	65.368	46.881	0,01
Total Taiwan			65.368	46.881	0,01
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: ACCIONS			65.368	46.881	0,01
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			65.368	46.881	0,01
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS					
ILLES CAIMAN					
BeOne Medicines Ltd	71.500	HKD	1.197.343	1.402.420	0,33
JD.com Inc	24.300	HKD	407.183	296.662	0,07
Total Illes Caiman			1.604.526	1.699.082	0,40
ÍNDIA					
Bajaj Finance Ltd	114.078	INR	1.099.574	1.066.440	0,25
Total Xina			1.099.574	1.066.440	0,25
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			2.704.100	2.765.522	0,65

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ					
LUXEMBURG					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity ¹	223.945	EUR	36.231.446	49.962.032	11,60
Total Luxemburg			36.231.446	49.962.032	11,60
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ			36.231.446	49.962.032	11,60
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			38.935.546	52.727.554	12,25
TOTAL INVERSIONS			334.936.368	419.033.040	97,25
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				11.850.081	2,75
TOTAL ACTIU NET				430.883.121	100,00

¹OICVM.

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	366.258.605	83,84
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	46.881	0,01
ALTRES VALORS MOBILIARIS	52.727.554	12,07
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	2.830	-
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	76.618	0,02
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	11.195.655	2,56
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	5.329.107	1,22
ALTRES ACTIUS	1.237.029	0,28
TOTAL	436.874.279	100,00

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Semiconductors per a l'electrònica	19,79
Fons d'inversió	15,48
Bancs i institucions financeres	11,07
Programari per a Internet	9,50
Societats de cartera i financeres	6,40
Electrònica o equips electrònics	3,42
Assegurances	3,13
Mecànica i maquinària	2,90
Mineria i indústries pesants	2,66
Indústria de l'automòbil	2,58
Difusió de notícies	2,11
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	2,07
Químiques	1,88
Immobiliàries	1,82
Equipament d'oficina i ordinadors	1,60
Oci	1,29
Construcció i auxiliar de la construcció	1,25
Metalls no ferrosos	1,09
Cases de comerç	0,84
Lleure	0,78
Transport	0,70
Petroli	0,68
Alimentació o destil·leries	0,68
Metalls preciosos	0,57
Indústria d'envasat i contenidors	0,45
Formació sanitària i serveis socials	0,42
Serveis públics	0,39
Estats, províncies i ens locals	0,39
Arts gràfiques i edició	0,35
Biotecnologia	0,32
Tecnologia aeroespacial	0,26
Tabac i begudes alcohòliques	0,15
Béns de consum	0,10
Diversos	0,10
Tèxtil	0,03
TOTAL INVERSIONS	97,25
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,75
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
ÀUSTRIA					
Erste Group Bank AG	16.667	EUR	659.256	1.715.034	0,24
Total Àustria			659.256	1.715.034	0,24
BERMUDES					
Credicorp Ltd	925	USD	45.202	226.042	0,03
Kunlun Energy Co Ltd	2.149.232	HKD	1.749.957	1.746.884	0,24
Total Bermudes			1.795.159	1.972.926	0,27
BRASIL					
Axia Energia SA	28.700	BRL	224.752	225.695	0,03
Axia Energia SA / Preference shares	7.543	BRL	58.523	57.571	0,01
Banco Bradesco SA / Preference shares	1.434.715	BRL	3.608.392	4.055.109	0,56
Banco Btg Pactual S.A.L	127.400	BRL	1.104.942	1.040.865	0,14
Banco Do Brasil SA	183.100	BRL	609.760	623.639	0,09
Cia de Saneamento Basico do Estado de Sao Paulo SABESP	49.217	BRL	855.140	1.020.100	0,14
CPFL Energia SA	100.080	BRL	642.425	828.700	0,12
Cyrela Brazil Realty	301.800	BRL	1.389.515	1.389.020	0,19
Embraer Empresa Brasileira De Aeronautic	261.500	BRL	1.150.164	3.600.059	0,50
Itau Unibanco Holding Sa / American Depositary Receipt	206.000	USD	1.104.508	1.255.873	0,17
Petroleo Brasileiro SA / Preference shares	52.000	BRL	258.751	249.023	0,03
Petroleo Brasileiro SA - Petrobras / American Depositary Receipt	100.000	USD	1.008.719	959.598	0,13
Raia Drogasil SA	250.002	BRL	756.987	910.942	0,13
Rede D Or Soa Luiz SA	101.900	BRL	715.770	643.001	0,09
Sendas Distribuidora S/A	500.000	BRL	1.069.330	565.595	0,08
Telefonica Brasil SA	186.300	BRL	764.359	958.174	0,13
TOTVS SA	531.581	BRL	2.648.883	3.475.757	0,48
Vale SA / American Depositary Receipt	191.854	USD	2.021.986	2.128.535	0,30
Total Brasil			19.992.906	23.987.256	3,32
ILLES CAIMAN					
Airtac International Group	9.000	TWD	236.091	226.818	0,03
Alchip Technologies Ltd	10.000	TWD	840.669	951.173	0,13
Alibaba Group Holding Ltd	1.048.295	HKD	15.646.632	16.375.847	2,28
Alibaba Group Holding Ltd / American Depositary Receipt	52.302	USD	5.838.279	6.527.674	0,91
Baidu Inc / American Depositary Receipt	10.000	USD	1.114.798	1.112.521	0,15
Bilibili Inc	41.020	HKD	838.017	865.605	0,12
China Hongqiao Group Ltd	53.500	HKD	153.085	190.909	0,03
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd ¹	711.000	HKD	125.860	-	-
China Resources Land Ltd	472.621	HKD	1.388.651	1.406.287	0,20
China Resources Microelectronics Ltd	560	CNY	4.601	3.607	-
China State Construction International Holdings Ltd	537.600	HKD	503.507	535.760	0,07
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	250.000	HKD	207.052	338.847	0,05

¹Donat de baixa per ordre de la Societat gestora.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ILLES CAIMAN (continuació)					
ENN Energy Holdings Ltd	127.060	HKD	862.010	961.849	0,13
Full Truck Alliance Co Ltd / American Depositary Receipt	50.000	USD	505.613	456.810	0,06
Geely Automobile Holdings Ltd	690.936	HKD	1.336.019	1.352.954	0,19
Grab Holdings Ltd	1.225.127	USD	5.455.061	5.205.317	0,72
H World Group Ltd	808.034	HKD	2.986.195	3.261.730	0,45
Innovent Biologics Inc	164.500	HKD	1.417.846	1.372.138	0,19
J&T Global Express Ltd	358.400	HKD	415.059	409.710	0,06
JD Health International Inc	209.450	HKD	1.323.337	1.271.644	0,18
Kingdee International Software Group Co Ltd	514.680	HKD	835.732	748.263	0,10
Kuaishou Technology	106.200	HKD	878.685	742.946	0,10
NetEase Inc	99.688	HKD	1.324.883	2.340.263	0,33
NU Holdings Ltd	232.000	USD	2.261.368	3.306.808	0,46
Pagseguro Digital Ltd	70.000	USD	756.442	574.567	0,08
Sea Ltd / American Depositary Receipt	36.112	USD	4.731.158	3.922.523	0,55
Seligman New Technologies Venture Fund	10.248	CNY	423.895	412.055	0,06
Tencent Holdings Ltd	469.316	HKD	22.596.798	30.752.769	4,28
Tencent Music Entertainment Group / American Depositary Receipt	209.207	USD	2.994.635	3.122.652	0,43
Trip.com Group Ltd / American Depositary Receipt	20.000	USD	734.895	1.224.573	0,17
Xiaomi Corp	168.600	HKD	738.182	724.840	0,10
Xinyi Solar Holdings Ltd	2.026.973	HKD	1.304.130	658.562	0,09
XP Inc	284.874	USD	5.619.464	3.970.699	0,55
Yadea Group Holdings Ltd	500.000	HKD	849.502	621.903	0,09
Total Illes Caiman			87.248.151	95.950.623	13,34

XILE					
Latam Airlines Group SA	91.846.505	CLP	1.565.060	2.115.620	0,30
Total Xile			1.565.060	2.115.620	0,30

XINA					
37 Interactive Entertainment Network Technology Group Co Ltd	34.300	CNY	68.305	98.630	0,01
Aluminium Corp of China Ltd	72.600	CNY	79.026	108.096	0,02
Aluminium Corp of China Ltd	342.000	HKD	281.460	455.312	0,06
Anker Innovations Technology Co Ltd	500	CNY	6.618	6.969	-
Avary Holdings Shenzhen Co Ltd	11.500	CNY	78.340	70.873	0,01
AVIC Airborne Systems Co Ltd	3.456	CNY	9.391	5.651	-
Baidu Inc	53.400	HKD	724.904	768.173	0,11
Bank of Beijing Co Ltd	154.200	CNY	97.576	102.960	0,02
Bank of Hangzhou Co Ltd	34.400	CNY	63.344	64.045	0,01
Bank of Jiangsu Co Ltd	17.500	CNY	20.650	22.176	-
Bank of Nanjing Co Ltd	25.600	CNY	35.309	35.652	0,01
Bank of Shanghai Co Ltd	105.900	CNY	102.837	130.323	0,02
Beijing Compass Technology Development	300	CNY	4.514	4.784	-
Beijing Enlight Media Co Ltd	12.900	CNY	30.066	25.746	-
Beijing Kingsoft Office Software Inc	357	CNY	10.475	13.357	-
Bestechnic Shanghai Co Ltd	621	CNY	19.111	17.171	-
Boe Technology Group Co Ltd	52.300	CNY	25.745	26.828	-
Byd Electronic Co Ltd	13.000	HKD	47.547	47.840	0,01
Cambricon Technologies Corp Ltd	836	CNY	123.226	138.078	0,02
Changjiang Securities Co Ltd	28.500	CNY	24.319	28.301	-
Chaozhou Three-Circle (Group) Co Ltd	6.400	CNY	33.767	35.676	0,01
China CITIC Bank Corp Ltd	335.787	HKD	145.446	254.927	0,04

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA (continuació)					
China Communications Services Corp Ltd	2.030.720	HKD	921.082	995.222	0,14
China Construction Bank Corp	5.606.800	HKD	3.693.318	4.716.648	0,66
China Construction Bank Corp	1.800	CNY	1.951	2.035	-
China Galaxy Securities Co Ltd	334.500	HKD	388.683	367.018	0,05
China International Capital Corp Ltd	138.800	HKD	306.877	297.148	0,04
China Merchants Bank Co Ltd - H	452.920	HKD	1.951.892	2.616.059	0,36
China Merchants Securities Co Ltd	13.600	CNY	33.461	27.574	-
China Merchants Shipping Co Ltd	74.500	CNY	79.676	81.515	0,01
China Minsheng Banking Corp	15.000	CNY	7.257	7.000	-
China Minsheng Banking Corp	1.219.500	HKD	547.662	524.284	0,07
China National Buildg Material	494.000	HKD	290.826	276.687	0,04
China National Chemical Engin	117.900	CNY	113.355	108.171	0,02
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	7.500	CNY	27.009	38.297	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	130.424	HKD	375.979	502.218	0,07
China Railway Group Ltd - A	112.600	CNY	85.726	74.223	0,01
China Shenhua Energy Co Ltd	1.700	CNY	8.757	8.389	-
China State Construction Eng Co Ltd	202.700	CNY	143.758	126.699	0,02
China Yangtze Power Co Ltd	25.700	CNY	91.687	85.142	0,01
China Zheshang Bank Co Ltd	109.800	CNY	38.526	40.670	0,01
Chongqing Sokon Industry Group Co Ltd	1.400	CNY	20.836	20.632	-
Chongqing Iron Steel Co Ltd	12.900	CNY	6.290	10.154	-
CMOC Group Ltd	49.100	CNY	48.258	119.650	0,02
CNPC Capital Co Ltd	3.700	CNY	2.815	4.328	-
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	70.740	CNY	3.060.442	3.165.491	0,44
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	8.500	HKD	259.023	470.037	0,07
Cosco Shipping Energy Transportation	17.600	CNY	25.178	25.047	-
Cosco Shipping Holdings Co Ltd	93.100	CNY	170.744	172.196	0,02
Csi Solar Co Ltd	1.654	CNY	3.678	3.005	-
Datang International Power Generation Co	33.650	CNY	14.195	14.309	-
Dongfang Electric Corp Ltd	9.300	CNY	18.075	27.513	-
Eastroc Beverage Group Co Ltd	33.200	CNY	810.258	1.081.647	0,15
Eoptolink Technology Inc Ltd	2.020	CNY	40.205	106.050	0,02
Focus Media Information Technology Co Ltd	8.600	CNY	8.532	7.723	-
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	14.100	CNY	91.590	106.600	0,02
GF Securities Co Ltd	43.500	CNY	90.847	116.710	0,02
Gigadevice Semiconductor Beijing Inc	500	CNY	12.128	13.051	-
Goertek Inc	4.200	CNY	16.567	14.702	-
Goldwind Science & Technology Co., Ltd	18.100	CNY	32.522	44.988	0,01
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	318.100	CNY	1.767.742	1.558.864	0,22
Guanghui Energy Co Ltd	27.600	CNY	16.666	16.545	-
Guosen Securities Co Ltd	46.900	CNY	65.670	74.974	0,01
Haier Smart Home Co Ltd	300.668	CNY	753.885	955.793	0,13
Hainan Airport Infrastructure Co Ltd	3.400	CNY	1.758	2.208	-
Hangzhou First Applied Material Co Ltd	13.200	CNY	23.548	22.452	-
Henan Mingtai Al Industrial Co Ltd	300.000	CNY	720.611	540.620	0,08
Henan Shenhua Coal And Power Co Ltd	21.000	CNY	47.221	70.288	0,01
Hengtong Optic-electric Co Ltd	51.600	CNY	112.168	155.481	0,02
Huaneng Power International Inc	117.300	CNY	111.728	106.620	0,02
Huaneng Power International Inc	1.336.000	HKD	928.420	837.439	0,12
Huaxia Bank Co Ltd	137.100	CNY	104.268	114.762	0,02
Huayu Automotive Systems Co Ltd	12.200	CNY	26.863	29.730	-
Hunan Valin Steel Co Ltd	82.500	CNY	57.790	56.493	0,01
Huolinhe Opencut Coal Industry Corp Ltd	9.100	CNY	27.359	30.946	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA (continuació)					
Hygon Information Technology Co Ltd	1.468	CNY	36.787	40.139	0,01
Icbc	29.200	CNY	26.039	28.214	-
Industrial Bank Co Ltd	39.100	CNY	92.033	100.332	0,01
JCET Group Co Ltd	9.200	CNY	34.503	41.229	0,01
Jiangsu Zhongtian Technology Co Ltd	13.000	CNY	23.654	28.700	-
Jiangxi Copper Co Ltd	295.000	HKD	865.272	1.383.786	0,19
Kweichow Moutai Co Ltd	827	CNY	140.470	138.771	0,02
Laopu Gold Co Ltd	12.300	HKD	909.971	831.545	0,12
Lens Technology Co Ltd	10.200	CNY	25.838	37.620	0,01
Lingyi Itech (Guangdong) Co	1.300	CNY	2.432	2.460	-
Luxshare Precision Industry Co Ltd	10.200	CNY	62.239	70.479	0,01
Montage Technology Co Ltd	1.362	CNY	11.430	19.549	-
Muyuan Foods Co Ltd	5.100	CNY	25.069	31.431	0,01
NARI Technology Co Ltd	24.100	CNY	68.958	66.011	0,01
National Silicon Industry Group Co Ltd	763	CNY	2.051	2.012	-
New China Life Insurance Co Ltd - A	13.000	CNY	85.497	110.402	0,02
New China Life Insurance Co Ltd - H	26.715	HKD	86.877	158.835	0,02
New Orient Educ Tech	167.100	HKD	729.689	772.134	0,11
OmniVision Integrated Circuits Group Inc	1.700	CNY	23.310	26.078	-
People's Insurance Co Group of China Ltd - A	121.800	CNY	97.614	132.823	0,02
People's Insurance Co Group of China Ltd - H	13.000	HKD	6.219	9.599	-
PetroChina Co Ltd - A	129.700	CNY	143.429	164.510	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.726.400	HKD	2.345.408	3.089.704	0,43
Ping An Bank Co Ltd	97.500	CNY	135.261	135.548	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	223.700	CNY	1.777.101	1.864.337	0,26
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	150.000	HKD	730.096	1.069.049	0,15
Power Construction Corp of China Ltd	21.900	CNY	24.171	13.876	-
Rockchip Electronics Co Ltd	2.300	CNY	49.531	49.961	0,01
Ruijie Networks Co Ltd	94.200	CNY	926.932	1.019.216	0,14
Sany Heavy Industry Co Ltd	19.100	CNY	42.156	49.174	0,01
Satellite Chemical Co Ltd	26.100	CNY	59.887	56.224	0,01
SF Holding Co Ltd	15.000	CNY	80.352	70.036	0,01
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	33.400	CNY	83.897	86.763	0,01
Shandong Gold Mining Co Ltd	274.000	HKD	1.088.434	1.037.095	0,15
Shandong Gold-Mining	2.900	CNY	12.628	13.678	-
Shandong Nanshan Aluminum Co Ltd	270.200	CNY	132.752	177.121	0,02
Shanghai Allist Pharmaceuticals Co Ltd	348	CNY	4.229	4.416	-
Shanghai Pudong Development Bank Co Ltd	11.900	CNY	15.869	18.037	-
Shanghai Putailai New Energy Technology	13.800	CNY	44.582	45.971	0,01
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	4.500	CNY	9.410	6.470	-
Shenergy Co Ltd	98.500	CNY	102.554	93.372	0,01
Shengyi Technology Co Ltd	3.200	CNY	21.582	27.843	-
Shennan Circuits Co Ltd	200	CNY	4.693	5.661	-
Shenzhen Transsion Holdings Co Ltd	552	CNY	4.886	4.450	-
Sieyuan Electric Co Ltd	60.900	CNY	1.096.867	1.147.099	0,16
SooChow Securities Co Ltd	13.900	CNY	14.669	15.344	-
Sungrow Power Supply Co Ltd	5.500	CNY	95.643	114.621	0,02
Suzhou Tfc Optical Communications Co Ltd	100	CNY	1.935	2.474	-
Tianshan Aluminum Group Co Ltd	48.400	CNY	55.578	95.417	0,01
Victory Giant Technology Huizhou Co Ltd	900	CNY	19.680	31.536	0,01
Weichai Power Co Ltd - A	519.900	CNY	925.986	1.089.559	0,15
Wens Foodstuff Group Co Ltd	4.100	CNY	8.868	8.433	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA (continuació)					
Western Mining Co Ltd	9.500	CNY	19.856	31.994	-
Western Superconducting Technologies Co Ltd	228	CNY	2.682	2.072	-
Wintime Energy Group Co Ltd	311.000	CNY	47.272	59.493	0,01
Wuxi Apptec Co Ltd	59.500	CNY	645.850	657.112	0,09
Wuxi Apptec Co Ltd	67.900	HKD	809.193	733.127	0,10
Xiamen Xiangyu Co Ltd	500.000	CNY	759.754	519.053	0,07
Yealink Network Technology Corp Ltd	22.200	CNY	103.052	96.431	0,01
Yunnan Aluminium Co Ltd	24.500	CNY	61.078	98.033	0,01
Yunnan Baiyao Group Co Ltd	7.300	CNY	50.499	50.486	0,01
Yunnan Yuntianhua Co Ltd	25.300	CNY	72.058	102.991	0,01
Yutong Bus Co Ltd	24.900	CNY	49.946	99.209	0,01
Zhaojin Mining Industry Co Ltd	246.000	HKD	866.498	827.239	0,12
Zhejiang China Commodities City Group Co Ltd	367.800	CNY	892.816	714.784	0,10
Zhejiang Chint Electrics Co Ltd	5.900	CNY	16.034	20.048	-
Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	1.400	CNY	3.103	3.231	-
Zhejiang Huayou Cobalt Co Ltd	3.200	CNY	14.793	26.615	-
Zhejiang Leapmotor Technology Co Ltd	70.164	HKD	356.894	373.183	0,05
Zhejiang Nhu Co Ltd	20.500	CNY	52.512	62.919	0,01
Zhongji Innolight Co	1.600	CNY	62.053	118.919	0,02
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	1.078	CNY	8.304	6.737	-
Zijin Mining Group Co Ltd	7.700	CNY	28.619	32.340	0,01
Total Xina			38.975.222	43.728.775	6,09
GRÈCIA					
Alpha Bank SA	300.000	EUR	321.868	1.074.000	0,15
FF Group ¹	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	215.199	EUR	1.159.892	2.797.587	0,39
Piraeus Bank	291.799	EUR	1.078.013	1.982.482	0,28
Total Grècia			2.619.052	5.854.069	0,82
HONG KONG					
AIA Group Ltd	849.332	HKD	7.278.808	7.423.630	1,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	50.928	HKD	70.452	84.348	0,01
China Overseas Land & Investment Ltd	379.832	HKD	986.894	509.002	0,07
China Resources Beer Holding Co Ltd	51.000	HKD	151.888	146.283	0,02
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	73.452	HKD	85.375	150.178	0,02
CITIC Ltd	1.566.000	HKD	2.044.047	2.066.004	0,29
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	222.000	HKD	187.410	204.726	0,03
Far East Horizon Ltd	921.288	HKD	610.229	810.296	0,11
Galaxy Entertainment Group Ltd	211.000	HKD	941.487	884.504	0,12
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	58.900	HKD	2.616.290	2.626.283	0,37
Lenovo Group Ltd	1.063.984	HKD	1.217.899	1.077.800	0,15
Mmg Ltd	184.000	HKD	174.474	176.526	0,02
Sinotruk Hong Kong Ltd	635.180	HKD	1.619.743	1.919.166	0,27
Total Hong Kong			17.984.996	18.078.746	2,51
HONGRIA					
OTP Bank Nyrt	34.212	HUF	1.461.816	3.127.680	0,44
Richter Gedeon Nyrt	20.000	HUF	364.933	513.882	0,07
Total Hongria			1.826.749	3.641.562	0,51

¹Aquesta empresa està en fallida i es troba en el procés d'acordar una reestructuració amb els titulars d'obligacions.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ÍNDIA					
Ashok Leyland Ltd	192.209	INR	236.305	326.282	0,05
Axis Bank Ltd	100.000	INR	1.288.221	1.202.552	0,17
Axis Bank Ltd / Global Depositary Receipt	8.000	USD	251.156	472.051	0,07
Bank of Baroda	96.747	INR	236.087	271.199	0,04
Bharat Electronics	627.970	INR	1.061.352	2.377.222	0,33
Bharat Petroleum Corp Ltd	163.480	INR	536.738	594.703	0,08
Bharti Airtel Ltd	196.281	INR	3.250.559	3.915.250	0,56
BSE Ltd	34.535	INR	945.768	861.160	0,12
Canara Bank	840.518	INR	956.474	1.233.479	0,17
Coal India Ltd	254.913	INR	968.497	963.541	0,13
Divi's Laboratories Ltd	5.452	INR	373.496	330.166	0,05
DLF Ltd	96.192	INR	787.291	626.403	0,09
Eicher Motors Ltd	17.314	INR	1.154.089	1.199.413	0,17
Eternal Ltd	110.273	INR	297.405	290.467	0,04
HDFC Bank Ltd	643.029	INR	5.192.416	6.038.057	0,84
HDFC Bank Ltd / American Depositary Receipt	182.789	USD	5.285.430	5.687.011	0,79
Hindalco Industries Ltd	94.091	INR	681.607	790.368	0,11
Hindustan Petroleum Corp Ltd	10.543	INR	42.094	49.844	0,01
Hitachi Energy India Ltd	3.247	INR	611.390	563.217	0,08
ICICI Bank Ltd	213.453	INR	2.982.741	2.715.510	0,38
ICICI Bank Ltd / American Depositary Receipt	187.495	USD	1.706.601	4.757.419	0,66
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	19.438	INR	372.830	361.308	0,05
Indian Hotels Co Ltd	114.868	INR	631.039	804.009	0,11
Indian Oil Corp Ltd	381.322	INR	556.405	601.286	0,08
Infosys Ltd / American Depositary Receipt	439.462	USD	6.828.202	6.667.982	0,93
ITC Ltd	230.610	INR	990.931	880.417	0,12
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	538.136	0,07
Mahindra & Mahindra Ltd	115.221	INR	3.264.020	4.048.716	0,56
Mahindra & Mahindra Ltd / Global Depositary Receipt	40.000	USD	323.583	1.410.022	0,20
Max Healthcare Institute Ltd	22.863	INR	208.808	226.358	0,03
Oil & Natural Gas Corp Ltd	757.467	INR	1.528.269	1.724.914	0,24
Petronet LNG Ltd	255.578	INR	874.938	687.860	0,10
Power Finance Corp Ltd	18.158	INR	60.869	61.135	0,01
Punjab National Bank	41.430	INR	47.551	48.503	0,01
Reliance Industries Ltd	213.236	INR	2.981.907	3.172.314	0,44
State Bank of India	50.682	INR	438.902	471.584	0,07
Tata Consultancy Services Ltd	217.665	INR	8.439.025	6.611.265	0,92
Tata Motors Ltd	98.565	INR	336.539	343.011	0,05
TVS Motor Co Ltd	43.348	INR	1.028.795	1.527.545	0,21
TVS Motor Co Ltd / Preference shares ¹	138.440	INR	-	-	-
Varun Beverages Ltd	25.748	INR	138.437	119.485	0,02
Vedanta Ltd	382.178	INR	1.517.203	2.188.243	0,31
Videsh Sanchar Nigam Ltd	4.797	INR	80.995	82.949	0,01
Total Índia			60.205.688	67.842.356	9,48
INDONÈSIA					
Astra International Tbk PT	2.771.433	IDR	708.269	948.154	0,13
Bank Central Asia Tbk PT	12.282.310	IDR	5.157.461	5.064.332	0,72
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	10.000.185	IDR	2.048.029	1.868.910	0,26
Bukalapak.com PT Tbk	20.000.000	IDR	865.420	161.357	0,02
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	460.059.581	IDR	1.611.727	1.503.466	0,21
Petrindo Jaya Kreasi Tbk PT	2.706.500	IDR	300.706	323.388	0,05
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.908.013	1.776.965	0,25
United Tractors Tbk PT	547.839	IDR	783.454	825.229	0,11
Total Indonèsia			13.383.079	12.471.801	1,75

¹Preu de cost, ja que no hi ha preu disponible segons el contracte de compravenda.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ILLA DE MAN					
NEPI Rockcastle NV	7.117	ZAR	46.271	53.339	0,01
Total Illa de Man			46.271	53.339	0,01
JAPÓ					
Fast Retailing Co Ltd	14.568	JPY	3.216.854	4.505.979	0,63
Total Japó			3.216.854	4.505.979	0,63
COREA					
APR Co., Ltd.	3.854	KRW	583.663	526.212	0,07
Coway Co Ltd	10.000	KRW	513.848	513.638	0,07
Daewoo Corp ¹	3.764	KRW	21.093	-	-
Doosan Bobcat Inc	34.478	KRW	1.016.606	1.175.858	0,16
Hana Financial Group Inc	53.412	KRW	1.690.625	2.970.746	0,41
Hd Hyundai Co Ltd	3.725	KRW	430.725	415.024	0,06
HD Hyundai Electric Co Ltd	4.686	KRW	859.276	2.143.781	0,30
HD Hyundai Heavy Industries Co Ltd	9.245	KRW	1.906.195	2.781.390	0,39
Hd Hyundai Marine Solution Co Ltd	7.671	KRW	727.597	877.344	0,12
HD Korea Shipbuilding & Offshore Engineering Co Ltd	3.946	KRW	595.692	949.266	0,13
Hyundai Mobis Co Ltd	5.000	KRW	681.100	1.102.341	0,15
Hyundai Motor Co	10.000	KRW	887.405	1.752.515	0,24
Hyundai Motor Co / Preference shares	10.000	KRW	643.190	1.256.019	0,17
Hyundai Rotem Co Ltd	35.646	KRW	2.284.274	3.958.902	0,55
Industrial Bank of Korea	44.517	KRW	335.400	551.248	0,08
KB Financial Group Inc	53.973	KRW	3.336.150	3.978.141	0,55
Kia Corp	12.222	KRW	804.923	879.887	0,12
Korea Electric Power Corp	56.182	KRW	1.110.620	1.567.387	0,22
Korea Investment Holdings Co Ltd	543	KRW	29.454	51.898	0,01
LG Chem Ltd	3.000	KRW	793.868	590.475	0,08
LG Chem Ltd / Preference shares	2.000	KRW	325.728	196.353	0,03
LG Energy Solution Ltd	2.000	KRW	516.466	435.617	0,06
LG Uplus Corp	21.573	KRW	238.463	187.696	0,03
NAVER Corp	26.641	KRW	4.653.129	3.818.558	0,53
Samsung Biologics Co Ltd	985	KRW	798.552	986.832	0,14
Samsung Electronics Co Ltd	360.927	KRW	15.095.281	25.578.535	3,56
Samsung Electronics Co Ltd / Preference shares	30.000	KRW	528.925	1.581.697	0,22
Shinhan Financial Group Co Ltd	4.751	KRW	150.067	215.948	0,03
SK Hynix Inc	50.979	KRW	6.552.797	19.615.954	2,73
SK Square Co Ltd	5.483	KRW	569.254	1.192.623	0,17
SK Telecom Co Ltd	20.000	KRW	858.882	632.442	0,09
Total Corea			49.539.248	82.484.327	11,47
LUXEMBURG					
Ternium SA / American Depositary Receipt	20.000	USD	480.264	650.347	0,09
Total Luxemburg			480.264	650.347	0,09
MALÀISIA					
RHB Bank Bhd	274.569	MYR	355.048	444.177	0,06
YTL Corp Bhd	757.860	MYR	301.989	324.392	0,05
Total Malàisia			657.037	768.569	0,11

¹Aquest valor es va retirar de la llista el maig del 2001.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ILLES MAURICI					
MakeMyTrip Ltd	46.593	USD	3.692.939	3.257.880	0,45
Total Illes Maurici			3.692.939	3.257.880	0,45
MÈXIC					
America Movil SAB de CV	1.072.900	MXN	794.096	946.585	0,13
Fomento Economico Mexicano Sab de CV / American Depositary Receipt	34.071	USD	2.635.314	2.932.058	0,41
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV / American Depositary Receipt	3.000	USD	476.951	826.089	0,12
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	340.614	MXN	2.022.950	2.692.838	0,38
Industrias Penoles SAB de CV	19.599	MXN	301.542	878.723	0,12
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.254.867	MXN	3.549.456	3.335.647	0,46
Total Mèxic			9.780.309	11.611.940	1,62
PERÚ					
Compania De Minas Buenaventura SA / American Depositary Receipt	30.000	USD	612.898	710.886	0,10
Total Perú			612.898	710.886	0,10
POLÒNIA					
Bank Polska Kasa Opieki SA	4.254	PLN	66.343	206.635	0,03
KGHM Polska Miedz SA	20.000	PLN	644.751	1.330.049	0,19
ORLEN SA	19.442	PLN	391.626	442.538	0,06
PGE Polska Grupa Energetyczna SA	116.740	PLN	286.814	243.411	0,03
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	136.875	PLN	2.093.913	2.760.580	0,38
Powszechny Zakład Ubezpieczen SA	62.814	PLN	868.501	992.849	0,14
Santander Bank Polska SA	5.597	PLN	691.894	722.955	0,10
Total Polònia			5.043.842	6.699.017	0,93
QATAR					
Ooredoo Q.S.C.	18.963	QAR	57.991	57.783	0,01
Total Qatar			57.991	57.783	0,01
RÚSSIA					
Gazprom PJSC / American Depositary Receipt ¹	139.966	USD	2.189.440	-	-
Magnit PJSC / Global Depositary Receipt ¹	14.551	USD	193.449	-	-
MMC Norilsk Nickel PJSC / American Depositary Receipt ¹	21.464	USD	553.618	-	-
Mobile TeleSystems PJSC / American Depositary Receipt ¹	153.302	USD	1.182.045	-	-
Novatek PJSC / Global Depositary Receipt ¹	9.376	USD	1.106.233	-	-
Novolipetsk Steel PJSC / Global Depositary Receipt ¹	14.295	USD	385.073	-	-
Rosneft Oil Co PJSC / Global Depositary Receipt ¹	31.923	USD	168.766	-	-
Sberbank of Russia PJSC / American Depositary Receipt ¹	169.873	USD	2.375.906	-	-
Severstal PAO / Global Depositary Receipt ¹	17.766	USD	344.749	-	-
Surgutneftgas PJSC / American Depositary Receipt ¹	52.505	USD	214.661	-	-
Tatneft PJSC / American Depositary Receipt ¹	7.648	USD	273.198	-	-
Total Rússia			8.987.138	-	-

¹ Ajustat per Mediolanum - valor sancionat.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ARÀBIA SAUDITA					
ADES Holding Co	48.215	SAR	193.077	190.884	0,03
Bank AlJazira	83.098	SAR	207.341	210.334	0,03
Jarir Marketing Co	38.490	SAR	113.091	111.667	0,02
Saudi Arabian Oil Co	273.314	SAR	1.585.301	1.478.530	0,21
Total Aràbia Saudita			2.098.810	1.991.415	0,29
SINGAPUR					
BOC Aviation Ltd	82.600	HKD	645.367	657.815	0,09
Total Singapur			645.367	657.815	0,09
SUD-ÀFRICA					
Absa Group Ltd	137.325	ZAR	1.197.119	1.689.060	0,24
Capitec Bank Holdings Ltd	18.878	ZAR	3.237.104	4.031.386	0,56
Clicks Group Ltd	21.109	ZAR	404.022	365.079	0,05
Foschini Group Ltd	70.000	ZAR	584.297	301.969	0,04
Gold Fields Ltd / American Depositary Receipt	25.361	USD	949.076	942.791	0,13
Gold Fields Ltd	7.681	ZAR	291.536	286.434	0,04
Harmony Gold Mining Co Ltd / American Depositary Receipt	73.913	USD	981.923	1.252.389	0,17
Impala Platinum Holdings Ltd	100.000	ZAR	1.431.273	1.346.310	0,19
Naspers Ltd	119.737	ZAR	4.532.651	6.795.819	0,95
Nedbank Group Ltd	41.797	ZAR	604.286	571.867	0,08
Old Mutual Ltd	1.607.904	ZAR	999.822	1.231.091	0,17
Sanlam Ltd	884.347	ZAR	3.069.255	4.475.676	0,62
Sasol Ltd	139.009	ZAR	764.309	758.597	0,11
Total Sud-Àfrica			19.046.673	24.048.468	3,35
TAIWAN					
Accton Technology Corp	171.352	TWD	3.648.225	5.502.499	0,77
Advantech Co Ltd	29.000	TWD	224.475	226.330	0,03
ASE Technology Holding Co Ltd	232.000	TWD	1.451.326	1.574.883	0,22
Asia Cement Corp	246.000	TWD	242.905	247.988	0,03
Asustek Computer Inc	100.000	TWD	1.850.468	1.485.022	0,21
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.108.000	TWD	2.104.407	2.275.943	0,32
Compal Electronics Inc	492.880	TWD	521.549	406.039	0,06
Delta Electronics Inc	131.300	TWD	3.042.413	3.426.443	0,48
E.Sun Financial Holding Co Ltd	549.076	TWD	464.676	502.179	0,07
Elite Material	33.000	TWD	1.114.297	1.471.065	0,20
Far Eastern New Century Corp	546.032	TWD	454.888	411.354	0,06
Fubon Financial Holding Co Ltd	548.811	TWD	1.378.513	1.429.219	0,20
Giant Manufacturing Co Ltd	200.770	TWD	775.831	503.805	0,07
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.534.000	TWD	9.185.431	9.581.836	1,33
Innolux Display Corp	172.000	TWD	67.363	79.470	0,01
Macronix International Co Ltd	700.000	TWD	854.809	748.336	0,10
MediaTek Inc	21.200	TWD	508.569	821.532	0,11
Mega Financial Holding Co Ltd	700.738	TWD	424.357	759.571	0,11
Merida Industry Co Ltd	200.320	TWD	841.524	448.934	0,06
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd ¹	35.943	TWD	104.024	-	-
Pegatron Corp	109.000	TWD	203.658	202.630	0,03
PharmaEssentia Corp	27.938	TWD	416.477	355.833	0,05
Picvue Electronics ²	60	TWD	24	-	-
Realtek Semiconductor Corp	143.880	TWD	2.160.159	1.906.609	0,27

¹Aquest valor es va retirar de la llista l'agost del 2003.

²Aquest valor es va retirar de la llista el desembre del 2003.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
TAIWAN (continuació)					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.282.163	TWD	22.782.536	53.855.169	7,50
Tec Group Holdings Co Ltd	533.000	TWD	326.119	335.095	0,05
Tripod Technology Corp	100.480	TWD	273.774	864.522	0,12
Unimicron Technology Corp	49.000	TWD	288.127	292.127	0,04
United Microelectronics Corp / American Depositary Receipt	245.019	USD	1.569.431	1.639.788	0,23
Wiwynn Corp	20.000	TWD	1.024.648	2.430.776	0,34
Ya Hsin Industrial Co Ltd ¹	101.272	TWD	66.547	-	-
Total Taiwan			58.371.550	93.784.997	13,07
TAILÀNDIA					
Advanced Info Service PCL - A	184.697	THB	1.458.219	1.562.392	0,22
Charoen Pokphand Foods PCL	851.000	THB	524.792	501.386	0,07
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	2.368.227	THB	3.757.290	2.784.188	0,39
Delta Electronics Public Co Ltd	88.900	THB	439.020	415.656	0,06
Kasikornbank PCL Shs B	200.000	THB	913.843	1.051.322	0,15
PTT Exploration & Production Public Co	266.000	THB	820.814	812.355	0,11
SCB X Public Co Ltd	62.000	THB	209.507	232.912	0,03
Total Tailàndia			8.123.485	7.360.211	1,03
TURQUIA					
Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS	334.253	TRY	971.108	1.534.836	0,21
Ford Otomotiv Sanayi AS	64.207	TRY	120.890	117.893	0,02
Haci Omer Sabanci Holding AS	300.000	TRY	807.419	500.901	0,07
KOC Holding AS	200.000	TRY	775.290	669.057	0,09
Tupras Turkiye Petrol Rafineleri AS	106.252	TRY	393.915	388.292	0,05
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	187.554	TRY	418.937	346.048	0,05
Turkiye Is Bankasi AS	2.000.000	TRY	727.482	558.472	0,08
Total Turquia			4.215.041	4.115.499	0,57
REGNE UNIT					
Anglogold Ashanti Plc	23.177	ZAR	935.843	1.706.839	0,24
Unilever Plc / American Depositary Receipt	90.205	USD	4.675.562	5.023.123	0,70
Total Regne Unit			5.611.405	6.729.962	0,94
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
MercadoLibre Inc	2.842	USD	3.590.741	4.874.220	0,68
Southern Copper Corp	14.172	USD	1.492.085	1.731.242	0,24
Yum China Holdings Inc	113.974	HKD	4.656.993	4.595.716	0,64
Total Estats Units d'Amèrica			9.739.819	11.201.178	1,56
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			436.222.259	538.048.380	74,95

2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ

IRLANDA					
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF ²	377.186	USD	10.329.699	14.490.725	2,02
Total Irlanda			10.329.699	14.490.725	2,02

¹Aquest valor es va retirar de la llista el maig del 2007.

²Fons cotitzats (ETF).

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESPANYA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{1,2}	635.053	EUR	6.300.089	6.990.381	0,97
Total Espanya			6.300.089	6.990.381	0,97
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			16.629.788	21.481.106	2,99
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			452.852.047	559.529.486	77,94
³ OICVM.					
⁴ D'acord amb la nota 22 és una part vinculada.					
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT					
1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: ACCIONS					
QATAR					
Qatar National Bank QPSC	10.827	QAR	44.192	47.246	0,01
Total Qatar			44.192	47.246	0,01
ARÀBIA SAUDITA					
Al Rajhi Bank	52.800	SAR	1.168.603	1.168.645	0,16
Arab National Bank	85.195	SAR	400.760	418.133	0,06
Banque Saudi Fransi	143.022	SAR	653.051	546.101	0,08
Riyad Bank	173.036	SAR	1.269.104	1.066.082	0,15
Saudi Awwal Bank	12.860	SAR	107.744	94.528	0,01
Saudi Electricity Co	136.428	SAR	572.664	435.135	0,06
Saudi National Bank	183.075	SAR	1.577.340	1.574.285	0,22
Total Aràbia Saudita			5.749.266	5.302.909	0,74
TAIWAN					
ASPEED Technology Inc	33.000	TWD	4.629.975	6.492.366	0,90
eMemory Technology Inc	12.904	TWD	856.884	604.955	0,08
Total Taiwan			5.486.859	7.097.321	0,98
EMIRATS ÀRABS UNITS					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	65.120	AED	133.386	215.879	0,03
Aldar Properties PJSC	200.316	AED	455.369	404.013	0,06
Alef Education Holding Plc	902.495	AED	309.361	230.143	0,03
Dubai Electricity & Water Authority PJSC	1.000.822	AED	619.294	642.683	0,09
Emaar Properties PJSC	1.176.002	AED	2.055.684	3.830.403	0,53
Emirates NBD Bank PJSC	150.000	AED	753.231	968.449	0,13
First Abu Dhabi Bank PJSC	257.429	AED	1.007.377	1.040.792	0,14
Talabat Holding Plc	2.000.000	AED	828.305	435.831	0,06
Total Emirats Àrabs Units			6.162.007	7.768.193	1,07
VIETNAM					
Vincom Retail JSC	500.000	VND	424.969	544.709	0,08
Vinhomes JSC	500.000	VND	922.697	2.007.250	0,28
Total Vietnam			1.347.666	2.551.959	0,36
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: ACCIONS			18.789.990	22.767.628	3,16

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
Hc Sephira Gem Long Only UCITS Fund	301.542	EUR	29.530.102	29.330.985	4,08
Total Irlanda			29.530.102	29.330.985	4,08
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: FONS D'INVERSIÓ			29.530.102	29.330.985	4,08
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			48.320.092	52.098.613	7,24
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS					
ILLES CAIMAN					
BeOne Medicines Ltd	27.300	HKD	656.958	535.470	0,07
JD.com Inc	122.331	HKD	1.676.981	1.493.457	0,21
Total Illes Caiman			2.333.939	2.028.927	0,28
XINA					
HANERGY THIN FILM POWER GROUP LTD1	2.530.864	CNY	298.412	-	-
Total Xina			298.412	-	-
ÍNDIA					
Bajaj Finance Ltd	590.913	INR	5.050.048	5.524.056	0,77
Siemens Energy India Ltd	27.394	INR	888.427	664.382	0,09
Total Índia			5.938.475	6.188.438	0,86
RÚSSIA					
LUKOIL PJSC / American Depositary Receipt2	30.892	USD	1.767.655	-	-
Total Rússia			1.767.655	-	-
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp3	3.698	TWD	22.189	-	-
Total Taiwan			22.189	-	-
TURQUIA					
Aktas Electric Ticaret AS4	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding5	3.610	TRY	37.521	-	-
Total Turquia			69.120	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			10.429.790	8.217.365	1,14

¹Zero d'acord amb l'anul·lació del contracte de compravenda per part del client.

²Ajustat per Mediolanum - valor sancionat.

³Aquest valor es va retirar de la llista el maig del 2000.

⁴Aquest valor es va retirar de la llista el gener del 2000.

⁵Suspena l'octubre del 2000 atès que l'accionista majoritari està molt endeutat amb aquest banc. No s'indica cap preu perquè des de llavors el preu continua a zero.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ					
LUXEMBURG					
Redwheel Global Emerging Markets Fund	662.476	EUR	75.025.810	86.241.581	12,01
Total Luxemburg			75.025.810	86.241.581	12,01
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ			75.025.810	86.241.581	12,01
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			85.455.600	94.458.946	13,15
TOTAL INVERSIONS			586.627.739	706.087.045	98,33
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				11.998.585	1,67
TOTAL ACTIU NET				718.085.630	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	559.529.486	76,71
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	52.098.613	7,14
ALTRES VALORS MOBILIARIS	94.458.946	12,95
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	2.265	-
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	243.415	0,03
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	15.813.375	2,17
MARGE D'EFFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	4.540.377	0,62
ALTRES ACTIUS	2.740.891	0,38
TOTAL	729.427.368	100,00

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Semiconductors per a l'electrònica	16,67
Fons d'inversió	15,06
Programari per a Internet	13,29
Bancs i institucions financeres	13,08
Societats de cartera i financeres	4,23
Entitats de finançament hipotecari	4,09
Indústria de l'automòbil	3,15
Electrònica o equips electrònics	3,10
Assegurances	3,01
Lleure	1,95
Oci	1,87
Difusió de notícies	1,84
Equipament d'oficina i ordinadors	1,68
Arts gràfiques i edició	1,50
Mecànica i maquinària	1,45
Immobiliàries	1,42
Petroli	1,34
Alimentació o destil·leries	1,21
Metalls preciosos	1,01
Metalls no ferrosos	0,96
Serveis públics	0,85
Mineria i indústries pesants	0,73
Transport	0,68
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,64
Químiques	0,58
Tabac i begudes alcohòliques	0,55
Tecnologia aeroespacial	0,50
Formació sanitària i serveis socials	0,38
Biotecnologia	0,33
Altres serveis	0,24
Construcció i auxiliar de la construcció	0,23
Diversos	0,23
Estats, províncies i ens locals	0,22
Cases de comerç	0,11
Tèxtil	0,08
Indústria rellotgera	0,05
Fotografia i òptica	0,02
TOTAL INVERSIONS	98,33
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,67
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Santos Ltd	75.262	AUD	303.313	263.665	0,06
Woodside Energy Group Ltd	63.040	AUD	998.747	844.375	0,18
Total Austràlia			1.302.060	1.108.040	0,24
ÀUSTRIA					
Verbund AG	8.336	EUR	626.310	516.832	0,11
Total Àustria			626.310	516.832	0,11
CANADÀ					
Alimentation Couche-Tard Inc	30.234	CAD	1.443.115	1.407.752	0,31
Arc Resources Ltd	205.287	CAD	3.150.813	3.283.522	0,71
Cameco Corp	33.014	USD	1.341.359	2.571.800	0,56
Cameco Corp	57.871	CAD	3.153.576	4.517.813	0,98
Canadian Natural Resources Ltd	158.186	USD	4.348.039	4.559.237	0,99
Canadian Natural Resources Ltd	334.417	CAD	10.054.570	9.657.150	2,10
Cenovus Energy Inc	137.619	CAD	2.160.097	1.984.914	0,43
Enbridge Inc	171.458	CAD	5.907.284	6.995.069	1,52
Imperial Oil Ltd	13.590	CAD	814.583	1.000.995	0,22
Keyera Corp	27.330	CAD	773.827	746.953	0,16
Pembina Pipeline Corp	130.957	CAD	4.732.113	4.253.520	0,92
Suncor Energy Inc	272.078	CAD	9.649.703	10.295.666	2,24
TC Energy Corp	220.581	CAD	9.053.859	10.355.620	2,25
Tourmaline Oil Corp	6.967	CAD	289.135	266.450	0,06
Whitecap Resources Inc	15.106	CAD	97.140	107.907	0,02
Total Canadà			56.969.213	62.004.368	13,47
CURAÇAO					
Schlumberger NV	171.143	USD	6.888.442	5.592.803	1,22
Total Curaçao			6.888.442	5.592.803	1,22
FRANÇA					
Air Liquide SA	8.604	EUR	1.383.837	1.378.877	0,30
Engie SA	250.346	EUR	3.235.743	5.610.254	1,22
Gaztransport Et Technigaz SA	11.789	EUR	1.701.050	1.846.157	0,40
TotalEnergies SE	500.088	EUR	24.418.541	27.799.891	6,04
TotalEnergies SE	60.611	USD	2.952.412	3.389.613	0,74
Total França			33.691.583	40.024.792	8,70
ALEMANYA					
E.ON SE	118.263	EUR	1.422.425	1.906.991	0,41
Total Alemanya			1.422.425	1.906.991	0,41

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA					
Linde Plc	5.826	USD	2.081.762	2.115.159	0,46
Total Irlanda			2.081.762	2.115.159	0,46
ITÀLIA					
Enel SpA	144.954	EUR	1.148.397	1.286.757	0,28
Eni SpA	77.787	EUR	1.097.926	1.255.482	0,27
Total Itàlia			2.246.323	2.542.239	0,55
JAPÓ					
ENEOS Holdings Inc	259.200	JPY	1.309.534	1.558.671	0,34
Inpex Corp	90.600	JPY	1.152.595	1.538.962	0,33
Osaka Gas Co Ltd	19.500	JPY	478.045	575.183	0,12
Total Japó			2.940.174	3.672.816	0,79
LUXEMBURG					
Subsea 7 SA	27.192	NOK	484.003	466.417	0,10
Tenaris SA	132.604	EUR	1.532.940	2.189.292	0,48
Tenaris SA / American Depositary Receipt	47.648	USD	1.456.451	1.559.935	0,34
Total Luxemburg			3.473.394	4.215.644	0,92
NOVA ZELANDA					
Contact Energy Ltd	20.854	NZD	93.574	94.450	0,02
Total Nova Zelanda			93.574	94.450	0,02
NORUEGA					
Aker BP ASA	49.825	NOK	1.109.376	1.080.492	0,23
Equinor ASA	251.138	NOK	5.049.520	5.024.244	1,09
Equinor ASA / American Depositary Receipt	92.897	USD	2.158.575	1.869.093	0,41
Total Noruega			8.317.471	7.973.829	1,73
PORTUGAL					
Galp Energia	54.410	EUR	920.871	796.018	0,17
Total Portugal			920.871	796.018	0,17
SINGAPUR					
Sembcorp Industries Ltd	126.400	SGD	496.672	503.809	0,11
Total Singapur			496.672	503.809	0,11
ESPANYA					
Iberdrola SA	5.466	EUR	97.141	100.930	0,02
Naturgy Energy Group SA	25.340	EUR	670.939	656.813	0,14
Repsol SA	149.843	EUR	2.006.136	2.386.249	0,52
Tecnicas Reunidas SA	16.332	EUR	435.016	451.416	0,10
Total Espanya			3.209.232	3.595.408	0,78

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
REGNE UNIT					
BP Plc	1.919.055	GBP	9.013.550	9.512.306	2,07
Centrica Plc	301.018	GBP	496.574	584.523	0,13
Shell Plc	1.184.036	GBP	26.200.804	37.155.800	8,07
Shell Plc / American Depositary Receipt	37.707	USD	2.160.885	2.359.156	0,51
TechnipFMC Plc	83.942	USD	2.084.864	3.184.857	0,69
United Utilities Group Plc	39.497	GBP	540.769	540.107	0,12
Total Regne Unit			40.497.446	53.336.749	11,59
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
American Electric Power Co Inc	16.450	USD	1.265.673	1.615.096	0,35
American Water Works Co Inc	859	USD	98.133	95.449	0,02
Antero Resources Corp	16.719	USD	467.347	490.559	0,11
Baker Hughes Co	118.550	USD	4.551.638	4.596.847	1,00
California Resources Corp	17.728	USD	798.046	674.885	0,15
Cheniere Energy Inc	48.009	USD	8.002.340	7.946.247	1,73
Chevron Corp	287.218	USD	40.282.304	37.272.677	8,10
ConocoPhillips	146.059	USD	13.481.625	11.641.690	2,53
Consolidated Edison Inc	11.401	USD	1.010.453	964.151	0,21
Constellation Energy Corp	3.476	USD	1.004.794	1.045.567	0,23
Coterra Energy Inc	322.668	USD	6.450.889	7.231.148	1,57
Devon Energy Corp	57.648	USD	2.040.455	1.797.987	0,39
Diamondback Energy Inc	72.608	USD	9.533.758	9.293.849	2,02
Dominion Energy Inc	26.464	USD	1.410.052	1.320.214	0,29
Duke Energy Corp	13.087	USD	1.404.791	1.306.081	0,28
Edison International	14.797	USD	1.004.428	756.197	0,16
EOG Resources Inc	71.981	USD	8.193.287	6.435.970	1,40
EQT Corp	162.620	USD	6.916.173	7.421.714	1,61
Exelon Corp	26.519	USD	1.033.306	984.259	0,21
Expand Energy Corp	51.183	USD	3.503.981	4.809.533	1,05
Exxon Mobil Corp	382.479	USD	37.580.133	39.190.705	8,52
Halliburton Co	80.214	USD	2.320.991	1.930.136	0,42
Hollyfrontier Corp	24.658	USD	967.771	967.466	0,21
Kinder Morgan Inc	317.472	USD	7.226.397	7.430.972	1,61
Kosmos Energy Ltd	474.216	USD	1.268.445	366.387	0,08
Marathon Petroleum Corp	67.743	USD	7.296.402	9.380.599	2,04
NextEra Energy Inc	49.664	USD	3.407.128	3.394.802	0,74
Occidental Petroleum Corp	24.896	USD	1.219.800	871.662	0,19
ONEOK Inc	119.930	USD	10.746.847	7.505.518	1,63
Permian Resources Corp	272.269	USD	3.406.196	3.252.530	0,71
PG&E Corp	70.228	USD	1.130.468	960.930	0,21
Phillips 66	52.849	USD	5.620.617	5.806.662	1,26
Sempra	50.072	USD	3.535.179	3.764.193	0,82
Southern Co	27.078	USD	1.539.486	2.010.474	0,44
Targa Resources Corp	90.443	USD	8.741.607	14.208.126	3,09
Texas Pacific Land Corp	6.069	USD	1.473.263	1.484.217	0,32
Valero Energy Corp	68.313	USD	8.187.908	9.468.836	2,06
Vistra Corp	7.610	USD	1.078.891	1.045.359	0,23
WEC Energy Group Inc	25.285	USD	2.336.125	2.270.472	0,49
Williams Cos Inc	317.037	USD	9.884.560	16.226.399	3,53
Total Estats Units d'Amèrica			231.421.687	239.236.565	52,01
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			396.598.639	429.236.512	93,28

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF ¹	49.000	USD	2.206.430	2.342.254	0,51
Xtrackers MSCI World Utilities UCITS ETF ¹	340.691	EUR	9.882.720	13.039.948	2,83
Total Irlanda			12.089.150	15.382.202	3,34
ESPANYA					
Mediolanum Fondcuenta FI ^{2,3}	176.268	EUR	1.748.678	1.940.283	0,42
Total Espanya			1.748.678	1.940.283	0,42
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			13.837.828	17.322.485	3,76
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			410.436.467	446.558.997	97,04

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS

RÚSSIA					
LUKOIL PJSC / American Depositary Receipt ⁴	65.649	USD	4.049.368	-	-
Total Rússia			4.049.368	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			4.049.368	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			4.049.368	-	-
TOTAL INVERSIONS			414.485.835	446.558.997	97,04
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				13.635.672	2,96
TOTAL ACTIU NET				460.194.669	100,00

¹Fons cotitzats (ETF).
²OICVM.
³D'acord amb la nota 22 és una part vinculada.
⁴ Ajustat per Mediolanum - valor sancionat.

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	446.558.997	96,72
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	182.194	0,04
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	9.149.015	1,98
MARGE D'EFFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	3.785.513	0,82
ALTRES ACTIUS	2.022.306	0,44
TOTAL	461.698.025	100,00

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Petroli	67,87
Serveis públics	17,51
Fons d'inversió	3,76
Societats de cartera i financeres	3,54
Mineria i indústries pesants	2,36
Altres serveis	0,69
Immobiliàries	0,32
Oci	0,31
Químiques	0,30
Electrònica o equips electrònics	0,28
Mecànica i maquinària	0,10
TOTAL INVERSIONS	97,04
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,96
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
BHP Group Ltd	596.966	AUD	15.539.079	15.419.023	1,11
Champion Iron Ltd	1.096.084	AUD	4.066.310	3.777.669	0,27
Computershare Ltd	77.256	AUD	1.335.497	1.497.570	0,11
Fortescue Ltd	212.492	AUD	1.914.011	2.655.547	0,19
IGO Ltd	764.889	AUD	3.796.087	3.561.259	0,26
Rio Tinto Ltd	100.718	AUD	7.295.574	8.396.217	0,60
Total Austràlia			33.946.558	35.307.285	2,54
BRASIL					
Gerdau SA / American Depositary Receipt	1.165.844	USD	2.737.720	3.662.961	0,26
Total Brasil			2.737.720	3.662.961	0,26
CANADÀ					
Agnico Eagle Mines Ltd	103.616	CAD	7.171.114	14.980.844	1,08
Atkinsrealis Group Inc	30.576	CAD	1.776.789	1.682.734	0,12
Barrick Mining Corp	758.688	CAD	13.248.689	28.176.878	2,03
Canadian National Railway Co	101.471	CAD	11.138.013	8.556.239	0,62
Kinross Gold Corp	154.508	CAD	1.633.286	3.710.342	0,27
Lundin Gold Inc	130.260	CAD	1.886.981	9.225.570	0,66
Lundin Mining Corp	106.529	CAD	1.467.413	1.952.050	0,14
Nutrien Ltd	122.645	CAD	7.439.998	6.454.118	0,46
Waste Connections Inc	39.647	USD	5.781.851	5.919.790	0,43
Wheaton Precious Metals Corp	48.148	CAD	2.655.619	4.825.866	0,35
Total Canadà			54.199.753	85.484.431	6,16
ILLES CAIMAN					
Airtac International Group	257.000	TWD	6.711.227	6.476.920	0,47
Grab Holdings Ltd	432.202	USD	1.835.593	1.836.339	0,13
Total Illes Caiman			8.546.820	8.313.259	0,60
XINA					
Weichai Power Co Ltd - H	1.318.000	HKD	2.903.379	2.717.808	0,20
Total Xina			2.903.379	2.717.808	0,20
DINAMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	925	DKK	1.537.367	1.813.094	0,13
Vestas Wind Systems A/S	99.417	DKK	1.367.590	2.308.061	0,17
Total Dinamarca			2.904.957	4.121.155	0,30
FINLÀNDIA					
Metso Corp	487.531	EUR	5.716.803	7.303.214	0,53
Wartsila OYJ Abp	76.627	EUR	1.419.464	2.329.461	0,17
Total Finlàndia			7.136.267	9.632.675	0,70

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FRANÇA					
Air France-KLM	121.385	EUR	1.685.217	1.403.818	0,10
Air Liquide SA	25.330	EUR	3.883.483	4.059.386	0,29
Arkema SA	103.290	EUR	7.934.399	5.386.574	0,39
Dassault Aviation SA	41.562	EUR	9.058.828	11.379.676	0,82
Eramet SA	23.630	EUR	1.909.602	1.362.270	0,10
Legrand SA	81.101	EUR	7.323.710	10.320.103	0,74
Rexel SA	162.934	EUR	4.520.749	5.472.953	0,39
Safran SA	54.799	EUR	9.551.140	16.297.223	1,17
Schneider Electric SE	50.318	EUR	11.243.576	11.819.698	0,85
Teleperformance SE	53.498	EUR	4.860.293	3.308.316	0,24
Vinci SA	77.083	EUR	8.000.444	9.253.814	0,67
Total França			69.971.441	80.063.831	5,76
ALEMANYA					
Deutsche Lufthansa AG	175.511	EUR	1.385.642	1.475.345	0,11
Fuchs SE / Preference shares	226.731	EUR	9.133.438	8.647.520	0,62
Heidelberg Materials AG	10.629	EUR	938.572	2.370.267	0,17
Hensoldt AG	37.883	EUR	2.537.068	2.780.612	0,20
Rational AG	1.893	EUR	1.461.369	1.252.220	0,09
Rheinmetall AG	1.878	EUR	1.715.646	2.931.558	0,21
Siemens AG	21.159	EUR	3.554.114	5.060.175	0,36
Siemens Energy AG	143.844	EUR	5.592.048	17.318.817	1,25
Total Alemanya			26.317.897	41.836.514	3,01
HONG KONG					
Techtronic Industries Co Ltd	175.352	HKD	1.764.954	1.724.497	0,12
Total Hong Kong			1.764.954	1.724.497	0,12
IRLANDA					
Allegion Plc	12.928	USD	1.462.462	1.752.647	0,13
CRH Plc	139.780	GBP	7.455.765	14.894.498	1,07
CRH Plc	36.186	USD	3.145.406	3.845.215	0,28
Eaton Corp Plc	7.384	USD	1.628.649	2.002.536	0,14
James Hardie Industries Plc	1.089.739	USD	22.583.481	19.253.339	1,39
Johnson Controls International Plc	63.203	USD	5.857.289	6.444.343	0,46
Linde Plc	116.360	USD	34.638.226	42.245.085	3,04
Ryanair Holdings Plc	155.526	EUR	2.574.938	4.595.793	0,33
Smurfit WestRock Plc	183.654	USD	7.522.236	6.047.001	0,44
Smurfit WestRock Plc	49.781	GBP	1.621.487	1.636.846	0,12
Trane Technologies Plc	23.713	USD	6.199.822	7.858.231	0,57
Total Irlanda			94.689.761	110.575.534	7,97
JAPÓ					
ANA Holdings Inc	66.000	JPY	1.159.621	1.068.037	0,08
Asahi Kasei Corp	168.800	JPY	1.215.128	1.273.639	0,09
Central Japan Railway Co	107.900	JPY	2.029.644	2.542.042	0,18
Dai Nippon Printing Co Ltd	112.800	JPY	1.597.310	1.650.739	0,12
Daifuku Co Ltd	53.800	JPY	1.112.924	1.440.207	0,10
Daikin Industries Ltd	156.539	JPY	18.061.202	17.074.896	1,23

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
FANUC Corp	658.667	JPY	16.410.501	21.768.421	1,57
Fujikura Ltd	11.500	JPY	844.749	1.089.472	0,08
Hamamatsu Photonics KK	715.600	JPY	7.337.003	6.456.717	0,47
Hitachi Ltd	163.000	JPY	2.278.058	4.340.430	0,31
JFE Holdings Inc	165.900	JPY	1.713.813	1.800.135	0,13
Komatsu Ltd	337.900	JPY	7.548.816	9.177.619	0,66
Makita Corp	61.900	JPY	1.647.675	1.592.817	0,11
MISUMI Group Inc	720.548	JPY	10.550.071	9.577.865	0,69
Mitsubishi Chemical Group Corp	359.600	JPY	1.750.452	1.787.558	0,13
Mitsubishi Corp	146.200	JPY	2.358.281	2.847.931	0,21
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	115.700	JPY	1.895.562	2.413.439	0,17
Mitsui & Co Ltd	145.600	JPY	2.583.929	3.672.247	0,26
Nabtesco Corp	336.100	JPY	5.543.310	6.842.895	0,49
NIDEC CORP	72.400	JPY	771.193	838.489	0,06
Nippon Yusen KK	50.600	JPY	1.344.980	1.395.774	0,10
NOF Corp	405.500	JPY	5.347.879	6.632.441	0,48
Recruit Holdings Co Ltd	58.500	JPY	1.675.203	2.811.407	0,20
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	342.887	JPY	9.072.324	9.076.518	0,65
SMC Corp	8.367	JPY	3.123.999	2.475.251	0,18
Toray Industries Inc	753.172	JPY	4.150.129	4.173.171	0,30
Toyota Tsusho Corp	105.300	JPY	1.893.126	3.016.757	0,22
West Japan Railway Co	398.649	JPY	7.316.190	6.769.420	0,49
Yamato Holdings Co Ltd	318.949	JPY	4.869.045	3.827.267	0,28
Yaskawa Electric Corp	175.200	JPY	4.180.289	4.526.346	0,33
Total Japó			131.382.406	143.959.947	10,37
JERSEY					
Experian Plc	60.180	GBP	2.071.171	2.317.876	0,17
Glencore Plc	799.311	GBP	3.783.282	3.721.696	0,27
Total Jersey			5.854.453	6.039.572	0,44
LUXEMBURG					
ArcelorMittal SA	187.514	USD	4.819.699	7.275.757	0,52
InPost SA	123.744	EUR	1.803.521	1.295.600	0,09
Total Luxemburg			6.623.220	8.571.357	0,61
MÈXIC					
Fresnillo Plc	35.914	GBP	886.160	1.371.325	0,10
Total Mèxic			886.160	1.371.325	0,10
PAÏSOS BAIXOS					
Airbus SE	87.495	EUR	10.203.270	17.359.008	1,25
IMCD NV	65.264	EUR	5.706.537	5.047.518	0,36
LyondellBasell Industries NV	39.122	USD	2.756.972	1.442.362	0,10
TKH Group NV	56.904	EUR	2.201.234	2.080.410	0,15
Wolters Kluwer NV	23.363	EUR	2.883.008	2.063.887	0,15
Total Països Baixos			23.751.021	27.993.185	2,01

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
NORUEGA					
Kongsberg Gruppen ASA	84.194	NOK	2.333.049	1.837.890	0,13
Norsk Hydro A/S	302.663	NOK	1.658.720	1.997.910	0,14
Total Noruega			3.991.769	3.835.800	0,27
SINGAPUR					
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	648.900	SGD	1.064.606	1.495.132	0,11
Total Singapur			1.064.606	1.495.132	0,11
SUD-ÀFRICA					
Valterra Platinum Ltd	39.014	GBP	1.512.142	2.779.214	0,20
Total Sud-Àfrica			1.512.142	2.779.214	0,20
ESPANYA					
Aena SME SA	113.233	EUR	2.353.490	2.697.210	0,19
International Consolidated Airlines Group SA	299.096	EUR	1.204.080	1.415.920	0,10
Total Espanya			3.557.570	4.113.130	0,29
SUÈCIA					
Atlas Copco AB	253.042	SEK	3.495.115	3.880.819	0,28
Beijer Ref AB	119.462	SEK	1.717.234	1.645.126	0,12
Epiroc AB	112.620	SEK	2.038.250	2.183.332	0,16
Sandvik AB	564.603	SEK	11.517.040	15.675.594	1,13
Volvo AB	114.590	SEK	2.228.035	3.131.724	0,23
Total Suècia			20.995.674	26.516.595	1,92
SUÏSSA					
ABB Ltd	93.645	CHF	3.625.111	5.959.868	0,43
Belimo Holding AG	11.961	CHF	10.415.750	10.039.270	0,72
DSM-Firmenich AG	43.020	EUR	5.398.841	2.958.055	0,21
EMS-Chemie Holding AG	2.403	CHF	1.646.693	1.419.074	0,10
Forbo Holding AG	2.844	CHF	2.942.587	2.671.312	0,19
Givaudan SA	1.025	CHF	4.181.535	3.465.502	0,25
Holcim AG	55.475	CHF	3.852.059	4.635.933	0,33
Sika AG	74.195	CHF	15.749.060	12.965.188	0,93
Total Suïssa			47.811.636	44.114.202	3,16
REGNE UNIT					
Anglo American Plc	519.546	GBP	14.837.035	18.356.519	1,32
Ashtead Group Plc	49.272	GBP	2.495.720	2.870.038	0,21
BAE Systems Plc	722.622	GBP	11.434.476	14.185.124	1,02
Easyjet Plc	191.330	GBP	1.095.557	1.118.858	0,08
RELX Plc	84.505	GBP	2.635.571	2.922.809	0,21
Rentokil Initial Plc	622.296	GBP	3.414.087	3.189.343	0,23
Rio Tinto Plc	95.809	GBP	5.599.953	6.577.096	0,47
Rolls-Royce Holdings Plc	1.387.055	GBP	4.269.667	18.268.490	1,32
Smiths Group Plc	292.027	GBP	5.908.681	7.866.317	0,57
Total Regne Unit			51.690.747	75.354.594	5,43

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
3M Co	16.245	USD	2.181.398	2.214.504	0,16
AAON Inc	223.882	USD	15.995.026	14.535.317	1,05
Aecom	18.961	USD	2.040.667	1.539.063	0,11
Air Products and Chemicals Inc	2.792	USD	769.256	587.236	0,04
Albany International Corp	81.197	USD	4.180.453	3.505.205	0,25
Amentum Holdings Inc	150.436	USD	3.435.560	3.714.627	0,27
AMETEK Inc	19.112	USD	2.652.611	3.341.040	0,24
Automatic Data Processing Inc	24.501	USD	5.595.619	5.366.250	0,39
Avery Dennison Corp	13.815	USD	2.253.423	2.139.446	0,15
Axon Enterprise Inc	2.938	USD	1.735.853	1.420.732	0,10
Bloom Energy	12.283	USD	938.866	908.740	0,07
Booz Allen Hamilton Holding Corp	18.483	USD	1.745.698	1.327.622	0,10
Builders FirstSource Inc	26.886	USD	2.584.332	2.355.401	0,17
Cabot Corp	28.175	USD	1.607.627	1.590.054	0,11
Carlisle Cos Inc	6.679	USD	1.786.338	1.819.017	0,13
Caterpillar Inc	17.846	USD	3.890.761	8.704.873	0,63
Celanese Corp	51.315	USD	4.306.528	1.847.331	0,13
CF Industries Holdings Inc	27.432	USD	1.963.900	1.806.455	0,13
CH Robinson Worldwide Inc	31.536	USD	2.701.476	4.316.682	0,31
Cintas Corp	16.516	USD	3.264.679	2.644.782	0,19
Clean Harbors Inc	103.650	USD	19.405.954	20.693.817	1,50
Comfort Systems Usa Inc	2.914	USD	2.340.215	2.315.643	0,17
Copart Inc	83.798	USD	3.399.003	2.793.386	0,20
Corteva Inc	160.449	USD	7.787.001	9.157.390	0,66
Crown Holdings Inc	41.815	USD	3.560.364	3.666.134	0,26
CSX Corp	421.651	USD	12.138.634	13.014.474	0,94
Deere & Co	11.448	USD	4.081.059	4.538.163	0,33
Delta Air Lines Inc	112.295	USD	4.304.644	6.635.679	0,48
Dover Corp	13.269	USD	1.744.154	2.205.832	0,16
Ecolab Inc	16.917	USD	3.651.839	3.781.388	0,27
EMCOR Group Inc	4.684	USD	1.662.948	2.439.971	0,18
Emerson Electric Co	8.910	USD	1.032.524	1.006.884	0,07
Expeditors International of Washington Inc	87.506	USD	9.515.990	11.102.447	0,80
FedEx Corp	37.511	USD	8.466.906	9.225.959	0,66
Ferguson Enterprises Inc	63.001	USD	12.339.661	11.942.537	0,86
Freeport-McMoRan Inc	285.424	USD	10.868.651	12.343.382	0,89
GE Vernova Inc	11.233	USD	3.968.498	6.251.055	0,45
General Dynamics Corp	14.378	USD	3.032.878	4.121.502	0,30
General Electric Co	38.091	USD	3.359.521	9.990.354	0,72
Genuine Parts Co	86.063	USD	10.599.655	9.010.436	0,65
Goodyear Tire & Rubber Co	363.637	USD	3.596.063	2.712.299	0,20
Graco Inc	25.210	USD	1.861.004	1.759.516	0,13
Hayward Holdings Inc	68.394	USD	829.506	899.729	0,06
Heico Corp	6.631	USD	1.173.054	1.827.004	0,13
Honeywell International Inc	35.812	USD	6.088.719	5.948.796	0,43
Howmet Aerospace Inc	26.187	USD	1.363.551	4.571.381	0,33
Hubbell Inc	22.204	USD	8.575.191	8.396.286	0,60
Huntsman Corp	111.620	USD	2.388.487	950.402	0,07
IDEX Corp	44.884	USD	8.491.183	6.800.340	0,49
Illinois Tool Works Inc	20.579	USD	4.405.846	4.315.729	0,31
Jacobs Solutions Inc	63.207	USD	6.346.302	7.128.783	0,51
JB Hunt Transport Services Inc	27.973	USD	4.095.491	4.628.782	0,33
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	71.222	USD	3.015.838	3.170.408	0,23

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
L3Harris Technologies Inc	92.894	USD	18.456.071	23.220.139	1,67
Lennox International Inc	4.929	USD	2.303.449	2.037.910	0,15
LKQ Corp	238.416	USD	8.515.493	6.130.668	0,44
Loar Holdings Inc	74.877	USD	4.815.715	4.335.337	0,31
Martin Marietta Materials Inc	6.488	USD	3.277.250	3.439.753	0,25
Middleby Corp	43.838	USD	5.818.147	5.549.317	0,40
Modine Manufacturing Co	65.523	USD	6.064.503	7.448.572	0,54
MSC Industrial Direct Co Inc	108.438	USD	9.212.960	7.765.027	0,56
Newmont Corp	59.068	USD	3.280.742	5.021.874	0,36
Nordson Corp	42.426	USD	8.002.092	8.685.328	0,63
Northrop Grumman Corp	6.357	USD	3.174.554	3.086.402	0,22
Nucor Corp	16.511	USD	2.264.265	2.293.081	0,17
Old Dominion Freight Line Inc	14.682	USD	2.814.443	1.960.184	0,14
PACCAR Inc	38.789	USD	4.030.817	3.616.828	0,26
Packaging Corp of America	8.660	USD	1.565.077	1.520.671	0,11
Parker-Hannifin Corp	4.637	USD	2.448.376	3.470.337	0,25
Paycom Software Inc	9.520	USD	1.541.210	1.291.760	0,09
Pool Corp	60.503	USD	16.847.935	11.784.292	0,85
PPG Industries Inc	72.244	USD	7.626.650	6.302.627	0,45
Regal Rexnord Corp	16.906	USD	1.907.762	2.019.882	0,15
Reliance Inc	22.624	USD	5.490.587	5.564.643	0,40
RPM International Inc	88.474	USD	8.176.149	7.834.557	0,56
RTX Corp	41.689	USD	4.056.409	6.510.079	0,47
Ryder System Inc	41.295	USD	5.647.459	6.729.490	0,48
Sherwin-Williams Co	18.594	USD	4.572.199	5.130.073	0,37
Silversun Technologies	259.873	USD	4.467.297	4.268.339	0,31
Southern Copper Corp	63.292	USD	4.681.007	7.731.707	0,56
StandardAero Inc	402.655	USD	9.861.346	9.832.811	0,71
Teledyne Technologies Inc	29.296	USD	11.365.367	12.739.875	0,92
TransDigm Group Inc	2.626	USD	2.185.717	2.973.465	0,21
Trex Co Inc	286.747	USD	11.463.985	8.564.932	0,62
Trimble Inc	101.486	USD	5.010.517	6.770.342	0,49
Uber Technologies Inc	85.468	USD	4.759.475	5.946.264	0,43
Union Pacific Corp	99.913	USD	19.547.595	19.678.893	1,42
United Parcel Service Inc	40.001	USD	4.092.557	3.378.347	0,24
Veralto Corp	24.531	USD	2.451.075	2.084.127	0,15
Verisk Analytics Inc	12.669	USD	2.653.237	2.412.984	0,17
Vertiv Holdings Co	88.691	USD	9.067.931	12.234.517	0,88
Waste Management Inc	15.405	USD	2.440.281	2.881.887	0,21
Wesco International Inc	34.733	USD	5.693.678	7.234.945	0,52
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	25.605	USD	2.867.610	4.653.572	0,34
Worthington Enterprises Inc	111.854	USD	4.599.826	4.911.500	0,35
Worthington Steel Inc	117.436	USD	2.701.759	3.461.735	0,25
WW Grainger Inc	24.832	USD	19.335.658	21.334.863	1,54
XPO Inc	50.884	USD	4.043.146	5.888.411	0,42
Total Estats Units d'Amèrica			520.319.783	556.762.612	40,12
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			1.124.560.694	1.286.346.615	92,65

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF ¹	618.737	EUR	26.173.258	40.712.894	2,93
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF ¹	479.849	EUR	22.817.459	28.661.381	2,06
Total Irlanda			48.990.717	69.374.275	4,99
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			48.990.717	69.374.275	4,99
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.173.551.411	1.355.720.890	97,64
¹ Fons cotitzats (ETF).					
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS					
SUÏSSA					
Amrize Ltd	206.845	USD	9.015.720	9.524.608	0,69
Total Irlanda			9.015.720	9.524.608	0,69
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			9.015.720	9.524.608	0,69
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			9.015.720	9.524.608	0,69
TOTAL INVERSIONS			1.182.567.131	1.365.245.498	98,33
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				23.118.975	1,67
TOTAL ACTIU NET				1.388.364.473	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.355.720.890	96,50
ALTRES VALORS MOBILIARIS	9.524.608	0,68
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	1.303.783	0,09
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	23.694.015	1,69
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	9.069.236	0,65
ALTRES ACTIUS	5.440.298	0,39
TOTAL	1.404.752.830	100,00

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Mecànica i maquinària	11,72
Electrònica o equips electrònics	11,36
Tecnologia aeroespacial	9,16
Transport	9,06
Construcció i auxiliar de la construcció	6,35
Químiques	6,01
Metalls preciosos	5,73
Fons d'inversió	4,99
Metalls no ferrosos	4,32
Petroli	3,66
Mineria i indústries pesants	3,34
Societats de cartera i financeres	2,81
Semiconductors per a l'electrònica	2,36
Serveis mediambientals i reciclatge	2,29
Indústria de l'automòbil	2,27
Difusió de notícies	1,91
Programari per a Internet	1,50
Serveis públics	1,24
Béns de consum	1,15
Equipament d'oficina i ordinadors	1,14
Cases de comerç	1,05
Altres serveis	1,02
Lleure	0,85
Oci	0,69
Arts gràfiques i edició	0,68
Agricultura i pesca	0,66
Indústria d'envasat i contenidors	0,37
Productes fusters i indústria del paper	0,25
Pneumàtics i cautxú	0,20
Tèxtil	0,19
TOTAL INVERSIONS	98,33
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,67
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Cochlear Ltd	5.846	AUD	972.482	865.216	0,11
CSL Ltd	7.014	AUD	1.103.638	687.581	0,09
Pro Medicus Ltd	8.756	AUD	962.477	1.098.080	0,14
Total Austràlia			3.038.597	2.650.877	0,34
BÈLGICA					
UCB SA	6.943	EUR	1.548.347	1.656.600	0,21
Total Bèlgica			1.548.347	1.656.600	0,21
BERMUDES					
Kiniksa Pharmaceuticals Ltd	13.677	USD	504.682	480.375	0,06
Total Bermudes			504.682	480.375	0,06
XINA					
Wuxi Apptec Co Ltd	62.200	HKD	641.539	671.583	0,08
Total Xina			641.539	671.583	0,08
DINAMARCA					
ALK-Abello A/S	32.384	DKK	817.922	991.161	0,12
Ascendis Pharma A/S / American Depositary Receipt	17.407	USD	2.582.312	3.160.517	0,40
Demant A/S	32.454	DKK	1.132.462	935.078	0,12
Genmab A/S	18.427	DKK	5.279.440	5.000.874	0,63
Lundbeck	509.067	DKK	2.785.831	2.941.670	0,37
Novo Nordisk A/S	229.132	DKK	16.858.214	9.977.933	1,25
Total Dinamarca			29.456.181	23.007.233	2,89
FINLÀNDIA					
Orion Oyj	7.691	EUR	398.965	489.532	0,06
Total Finlàndia			398.965	489.532	0,06
FRANÇA					
BioMerieux	23.684	EUR	2.777.212	2.612.346	0,33
EssilorLuxottica SA	6.141	EUR	1.441.550	1.657.456	0,21
Ipsen SA	17.088	EUR	1.997.974	2.033.472	0,26
Sanofi SA	100.647	EUR	8.774.791	8.325.520	1,05
Total França			14.991.527	14.628.794	1,85

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA					
Bayer AG	70.675	EUR	2.446.494	2.615.682	0,33
Carl Zeiss Meditec AG	18.717	EUR	810.862	748.680	0,09
Fresenius Medical Care AG	28.496	EUR	1.233.078	1.161.497	0,15
Merck KGaA	23.799	EUR	2.599.167	2.917.757	0,37
Total Alemanya			7.089.601	7.443.616	0,94
IRLANDA					
Medtronic Plc	150.603	USD	12.019.007	12.318.042	1,55
STERIS Plc	15.111	USD	3.143.091	3.261.902	0,41
Total Irlanda			15.162.098	15.579.944	1,96
ITÀLIA					
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	32.502	EUR	1.857.873	1.577.647	0,20
Total Itàlia			1.857.873	1.577.647	0,20
JAPÓ					
Astellas Pharma Inc	244.913	JPY	2.397.507	2.784.536	0,35
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	99.400	JPY	3.788.268	4.450.856	0,56
Daiichi Sankyo Co Ltd	31.300	JPY	690.629	569.248	0,07
Eisai Co Ltd	53.650	JPY	1.365.766	1.358.087	0,17
Fukuda Denshi Co Ltd	18.850	JPY	875.196	774.114	0,10
Hoya Corp	31.900	JPY	3.808.860	4.104.270	0,52
Kyowa Kirin Co., Ltd.	44.900	JPY	668.162	616.344	0,08
Otsuka Holdings Co Ltd	62.341	JPY	2.828.236	3.004.803	0,38
Shionogi & Co Ltd	79.000	JPY	1.083.730	1.219.186	0,15
Sysmex Corp	216.259	JPY	2.761.881	1.812.054	0,23
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	9.300	JPY	247.379	244.259	0,03
Terumo Corp	161.700	JPY	2.478.522	1.993.920	0,25
Total Japó			22.994.136	22.931.677	2,89
LUXEMBURG					
Hansa Medical AB	12.240	SEK	34.561	38.844	-
Total Luxemburg			34.561	38.844	-
PAÏSOS BAIXOS					
Argenx SE	6.418	EUR	3.220.787	4.600.422	0,58
Argen-X SE / American Depositary Receipt	3.917	USD	2.241.816	2.804.718	0,35
Total Països Baixos			5.462.603	7.405.140	0,93
NOVA ZELANDA					
Fisher & Paykel Healthcare Corp Ltd	59.433	NZD	1.113.427	1.098.536	0,14
Total Nova Zelanda			1.113.427	1.098.536	0,14
SUÈCIA					
Elekta AB	241.833	SEK	1.049.766	1.267.574	0,16
Total Suècia			1.049.766	1.267.574	0,16

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÏSSA					
Alcon AG	3.410	CHF	221.507	231.902	0,03
Galderma Group AG	9.022	CHF	1.496.526	1.571.699	0,20
Lonza Group AG	297	CHF	170.209	171.657	0,02
Novartis AG	227.701	CHF	22.314.785	26.820.021	3,37
Roche Holding AG	82.849	CHF	23.144.098	29.221.969	3,67
Sonova Holding AG	5.587	CHF	1.540.810	1.243.490	0,16
Straumann Holding AG	22.370	CHF	2.607.955	2.246.856	0,28
Total Suïssa			51.495.890	61.507.594	7,73
REGNE UNIT					
AstraZeneca Plc	178.639	GBP	22.450.740	28.213.157	3,55
ConvaTec Group Plc	198.431	GBP	647.569	552.693	0,07
GSK Plc	585.132	GBP	10.340.033	12.226.689	1,54
Hikma Pharmaceuticals Plc	109.580	GBP	2.330.247	1.945.244	0,24
Royalty Pharma Plc	46.396	USD	1.304.041	1.526.452	0,19
Total Regne Unit			37.072.630	44.464.235	5,59
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Abbott Laboratories	155.984	USD	17.157.458	16.640.329	2,09
AbbVie Inc	181.054	USD	28.087.130	35.224.172	4,43
Agilent Technologies Inc	14.480	USD	1.682.620	1.677.631	0,21
Alnylam Pharmaceuticals Inc	13.040	USD	4.376.610	4.415.136	0,56
Amgen Inc	36.180	USD	8.864.799	10.083.083	1,27
Arcus Biosciences Inc	42.710	USD	582.025	866.601	0,11
Avantor Inc	146.342	USD	1.683.179	1.427.970	0,18
Becton Dickinson & Co	40.681	USD	6.668.165	6.722.263	0,85
Bio Rad Laboratories Inc	4.998	USD	1.257.437	1.289.407	0,16
Biogen Inc	18.212	USD	2.159.662	2.729.048	0,34
BioMarin Pharmaceutical Inc	42.030	USD	2.115.059	2.126.819	0,27
Boston Scientific Corp	92.806	USD	7.430.045	7.534.635	0,95
Bristol-Myers Squibb Co	259.151	USD	11.672.770	11.902.256	1,50
Bruker Biosciences	53.943	USD	1.560.223	2.163.783	0,27
Cardinal Health Inc	45.604	USD	6.138.018	7.979.584	1,00
Cencora Inc	29.353	USD	5.612.979	8.441.377	1,06
Centene Corp	54.658	USD	1.459.079	1.915.089	0,24
Certara Inc	50.478	USD	474.641	378.655	0,05
Cg Oncology Inc	11.027	USD	418.547	389.834	0,05
Cigna Group	14.773	USD	3.891.617	3.462.023	0,43
Crinetics Pharmaceuticals Inc	24.767	USD	886.039	981.654	0,12
CVS Health Corp	106.873	USD	6.333.362	7.221.628	0,91
Danaher Corp	22.396	USD	4.325.242	4.365.356	0,55
Dexcom Inc	77.052	USD	5.558.705	4.354.328	0,55
Edwards Lifesciences Corp	121.113	USD	8.693.901	8.791.250	1,11
Elevance Health Inc	16.393	USD	5.793.061	4.892.985	0,62
Eli Lilly & Co	74.601	USD	37.320.317	68.263.615	8,58
Encompass Health Corp	17.838	USD	1.719.455	1.612.095	0,20
GE HealthCare Technologies Inc	34.380	USD	2.260.911	2.400.995	0,30
Genedx Holdings Corp	6.759	USD	807.925	748.500	0,09
Gilead Sciences Inc	206.703	USD	17.402.929	21.602.220	2,72
Halozyne Therapeutics Inc	27.476	USD	1.175.745	1.574.469	0,20
HCA Healthcare Inc	18.739	USD	6.226.694	7.449.009	0,94
IDEXX Laboratories Inc	4.771	USD	2.313.978	2.748.286	0,35

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Illumina Inc	10.187	USD	869.275	1.137.662	0,14
Incyte Corp	63.588	USD	4.661.888	5.347.684	0,67
Innoviva Inc	128.134	USD	2.134.776	2.180.935	0,27
Insulet Corp	6.265	USD	1.122.678	1.516.253	0,19
Intuitive Surgical Inc	44.835	USD	15.622.081	21.620.972	2,72
Ionis Pharmaceuticals	50.942	USD	2.269.678	3.431.412	0,43
IQVIA Holdings Inc	35.667	USD	6.295.974	6.845.501	0,86
Johnson & Johnson	251.358	USD	37.151.788	44.291.828	5,57
Kura Oncology Inc	96.544	USD	713.562	854.095	0,11
Labcorp Holdings Inc	5.686	USD	1.364.579	1.214.614	0,15
Lantheus Holding Inc	20.050	USD	969.888	1.136.130	0,14
McKesson Corp	10.966	USD	6.004.482	7.659.160	0,96
Merck & Co Inc	263.658	USD	21.995.268	23.630.330	2,97
Mettler-Toledo International Inc	5.416	USD	5.868.928	6.429.335	0,81
Neurocrine Biosciences Inc	6.510	USD	763.419	786.167	0,10
Option Care Health Inc	37.045	USD	916.331	1.004.942	0,13
Organon & Co	66.340	USD	578.642	405.005	0,05
Penumbra Inc	4.625	USD	972.225	1.224.368	0,15
Pfizer Inc	320.796	USD	8.037.589	6.801.328	0,86
PTC Therapeutics Inc	12.964	USD	556.972	838.474	0,11
Quest Diagnostics Inc	8.498	USD	1.119.417	1.255.616	0,16
Regeneron Pharmaceuticals Inc	17.109	USD	10.790.975	11.244.346	1,41
ResMed Inc	10.985	USD	2.040.584	2.252.933	0,27
Rhythm Pharmaceuticals Inc	13.300	USD	820.828	1.212.169	0,15
Solventum Corp	17.075	USD	1.263.767	1.152.048	0,14
Stryker Corp	32.332	USD	10.250.503	9.675.787	1,22
Syndax Pharmaceuticals Inc	53.385	USD	689.916	955.016	0,12
Tandem Diabetes Care Inc	56.568	USD	600.752	1.058.678	0,13
Thermo Fisher Scientific Inc	29.121	USD	12.210.692	14.367.715	1,81
United Therapeutics Corp	6.815	USD	2.220.721	2.827.374	0,36
UnitedHealth Group Inc	93.210	USD	32.164.495	26.199.116	3,29
Universal Health Services Inc	5.811	USD	1.130.266	1.078.730	0,14
Vaxcyte Inc	28.174	USD	784.710	1.106.857	0,14
Veeva Systems Inc	28.340	USD	5.143.025	5.386.639	0,68
Vertex Pharmaceuticals Inc	32.668	USD	10.656.454	12.610.468	1,59
Waters Corp	11.042	USD	3.121.077	3.571.105	0,45
West Pharmaceutical Services Inc	6.238	USD	1.893.339	1.461.385	0,18
Zimmer Biomet Holdings Inc	35.102	USD	3.093.571	2.687.532	0,34
Zoetis Inc	33.667	USD	5.026.620	3.606.779	0,45
Total Estats Units d'Amèrica			438.002.062	506.442.573	63,68
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			631.914.485	713.342.374	89,71

2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ

IRLANDA					
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF ¹	5.136.016	EUR	35.771.258	39.352.155	4,95
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF ¹	479.603	EUR	23.306.404	24.023.314	3,02
Total Irlanda			59.077.662	63.375.469	7,97
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			59.077.662	63.375.469	7,97
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			690.992.147	776.717.843	97,68

¹Fons cotitzats (ETF).

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
ABIOMED Inc ¹	11.147	USD	-	-	-
Total Estats Units d'Amèrica			-	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			-	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			-	-	-
C) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Bill 0.00% 02/01/2026	2.000.000	USD	1.698.505	1.702.604	0,21
United States Treasury Bill 0.00% 13/01/2026	2.000.000	USD	1.701.113	1.701.101	0,21
United States Treasury Bill 0.00% 20/01/2026	160.000	USD	135.010	135.992	0,02
Total Estats Units d'Amèrica			3.534.628	3.539.697	0,44
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			3.534.628	3.539.697	0,44
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			3.534.628	3.539.697	0,44
TOTAL INVERSIONS			694.526.775	780.257.540	98,12
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				14.940.262	1,88
TOTAL ACTIU NET				795.197.802	100,00

¹ Ja formava part del NAV a 30-12-2022. És un dret al contravalor (CVR) rebut 1:1 per US0036541003. No cotitzada.

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		
Descripció	Valoració	% total dels actius
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	776.717.843	96,73
ALTRES VALORS MOBILIARIS	-	-
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	3.539.697	0,44
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	146.525	0,02
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	662.133	0,08
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	12.335.130	1,54
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	7.107.029	0,88
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	178.807	0,02
ALTRES ACTIUS	2.328.796	0,29
TOTAL	803.015.960	100,00

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	56,02
Biotecnologia	19,41
Fons d'inversió	7,97
Formació sanitària i serveis socials	6,33
Semiconductors per a l'electrònica	3,59
Societats de cartera i financeres	1,69
Programari per a Internet	0,82
Químiques	0,66
Mecànica i maquinària	0,55
Estats, províncies i ens locals	0,44
Assegurances	0,43
Bancs i institucions financeres	0,14
Altres serveis	0,07
TOTAL INVERSIONS	98,12
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,88
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	153.017	AUD	2.943.789	3.157.301	0,31
Challenger Ltd	765.220	AUD	2.686.790	4.088.531	0,40
Commonwealth Bank of Australia	24.045	AUD	2.282.256	2.192.202	0,21
Insurance Australia Group Ltd	192.406	AUD	913.979	871.792	0,08
National Australia Bank Ltd	28.808	AUD	675.928	692.066	0,07
QBE Insurance Group Ltd	160.166	AUD	1.870.837	1.808.825	0,18
Westpac Banking Corp	11.808	AUD	236.066	258.794	0,03
Total Austràlia			11.609.645	13.069.511	1,28
ÀUSTRIA					
BAWAG Group AG	26.351	EUR	1.631.874	3.399.279	0,33
Erste Group Bank AG	47.959	EUR	3.252.238	4.934.981	0,48
Total Àustria			4.884.112	8.334.260	0,81
BÈLGICA					
KBC Group NV	78.736	EUR	6.240.342	8.759.380	0,85
Sofina SA	3.477	EUR	839.030	858.819	0,08
Total Bèlgica			7.079.372	9.618.199	0,93
BERMUDES					
Arch Capital Group Ltd	80.471	USD	6.798.518	6.572.249	0,64
Everest Group Ltd	14.591	USD	4.881.227	4.215.978	0,41
Total Bermudes			11.679.745	10.788.227	1,05
CANADÀ					
Bank of Montreal	3.764	CAD	356.666	416.754	0,04
Bank of Nova Scotia	151.778	CAD	7.977.159	9.543.752	0,93
Brookfield Corp	13.465	CAD	509.109	527.091	0,05
Canadian Imperial Bank of Commerce	44.818	CAD	2.695.981	3.464.006	0,34
Fairfax Financial Holdings Ltd	1.597	CAD	2.092.202	2.594.929	0,25
IA Financial Corp Inc	11.448	CAD	1.011.093	1.264.549	0,12
Royal Bank of Canada	65.055	CAD	8.692.496	9.455.382	0,92
Sun Life Financial Inc	125.499	CAD	6.578.132	6.679.144	0,65
Toronto-Dominion Bank	66.369	CAD	3.586.756	5.332.936	0,52
Total Canadà			33.499.594	39.278.543	3,82
ILLES CAIMAN					
Futu Holdings Ltd / American Depositary Receipt	10.599	USD	1.060.766	1.481.938	0,14
XP Inc	300.000	USD	4.666.929	4.181.532	0,41
Total Illes Caiman			5.727.695	5.663.470	0,55

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
DINAMARCA					
Danske Bank A/S	58.071	DKK	1.843.429	2.477.095	0,24
Total Dinamarca			1.843.429	2.477.095	0,24
FINLÀNDIA					
Nordea Bank Abp	134.746	EUR	1.504.968	2.165.471	0,21
Total Finlàndia			1.504.968	2.165.471	0,21
FRANÇA					
AXA SA	7.125	EUR	280.671	291.840	0,03
Ayvens	168.898	EUR	1.833.401	1.932.193	0,19
BNP Paribas SA	78.153	EUR	5.082.780	6.313.981	0,61
Credit Agricole SA	21.594	EUR	362.604	378.975	0,04
Societe Generale SA	79.664	EUR	2.142.824	5.474.510	0,53
Total França			9.702.280	14.391.499	1,40
ALEMANYA					
Allianz SE	73.184	EUR	17.490.089	28.578.353	2,78
Deutsche Bank AG	91.251	EUR	1.569.946	3.021.321	0,29
Deutsche Boerse AG	4.863	EUR	1.034.831	1.087.853	0,11
Merck KGaA	30.000	EUR	3.356.057	3.678.000	0,36
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	7.709	EUR	4.294.383	4.333.999	0,42
Talanx AG	14.288	EUR	1.161.571	1.625.974	0,16
Vonovia SE	329.617	EUR	9.213.414	8.088.801	0,79
Total Alemanya			38.120.291	50.414.301	4,91
GRÈCIA					
Piraeus Bank	1.477.048	EUR	8.824.287	10.035.064	0,97
Total Grècia			8.824.287	10.035.064	0,97
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.969.937	HKD	15.971.003	17.218.335	1,66
BOC Hong Kong Holdings Ltd	473.315	HKD	1.491.662	2.041.075	0,20
Total Hong Kong			17.462.665	19.259.410	1,86
HONGRIA					
OTP Bank Nyrt	67.808	HUF	4.686.201	6.199.044	0,60
Total Hongria			4.686.201	6.199.044	0,60
IRLANDA					
AIB Group Plc	749.973	EUR	5.408.734	6.899.751	0,67
Aon Plc	10.034	USD	3.346.024	3.014.856	0,29
Total Irlanda			8.754.758	9.914.607	0,96
ISRAEL					
Bank Leumi Le Israel BM	203.780	ILS	3.168.255	3.821.794	0,37
Total Israel			3.168.255	3.821.794	0,37

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.130.059	EUR	7.127.916	10.317.439	1,00
Banco BPM SpA	117.365	EUR	830.766	1.528.092	0,15
BPER Banca SpA	134.302	EUR	1.318.188	1.557.903	0,15
FinecoBank Banca Fineco SpA	516.547	EUR	7.655.651	11.467.343	1,11
Intesa Sanpaolo SpA	754.948	EUR	2.987.931	4.470.047	0,43
Poste Italiane SpA	22.766	EUR	317.174	489.015	0,05
Telecom Italia SpA	15.000.000	EUR	4.634.548	7.707.000	0,75
UniCredit SpA	179.702	EUR	7.421.096	12.744.466	1,24
Total Itàlia			32.293.270	50.281.305	4,88
JAPÓ					
Dai-ichi Life Holdings Inc	270.700	JPY	1.717.239	1.916.775	0,19
Mebuki Financial Group Inc	1.600.300	JPY	7.269.151	9.023.407	0,88
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	252.800	JPY	3.074.854	3.423.506	0,33
Mizuho Financial Group Inc	374.007	JPY	9.231.438	11.580.475	1,12
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	111.200	JPY	2.252.854	2.224.735	0,22
SBI Holdings Inc	71.000	JPY	928.455	1.301.679	0,13
Sompo Holdings Inc	13.400	JPY	368.474	388.412	0,04
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	345.362	JPY	6.300.778	9.457.210	0,92
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	25.000	JPY	585.285	648.735	0,06
T&D Holdings Inc	68.500	JPY	1.152.932	1.345.150	0,13
Tokio Marine Holdings Inc	45.500	JPY	1.602.479	1.437.746	0,14
Total Japó			34.483.939	42.747.830	4,16
JERSEY					
Cvc Capital Patners Plc	30.316	EUR	515.012	433.519	0,04
Total Jersey			515.012	433.519	0,04
PAÏSOS BAIXOS					
ABN AMRO Bank NV	27.729	EUR	415.639	826.047	0,08
Adyen NV	3.058	EUR	4.336.064	4.204.750	0,41
Aegon Ltd	1.200.000	EUR	6.703.348	7.968.000	0,77
ING Groep NV	428.164	EUR	7.811.260	10.280.218	1,00
NN Group NV	26.876	EUR	1.280.658	1.766.828	0,17
Total Països Baixos			20.546.969	25.045.843	2,43
NORUEGA					
DNB Bank ASA	83.645	NOK	1.659.683	1.987.597	0,19
Total Noruega			1.659.683	1.987.597	0,19
PORTUGAL					
Banco Comercial Portugues S.A.	335.695	EUR	276.265	300.850	0,03
Total Portugal			276.265	300.850	0,03

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SINGAPUR					
DBS Group Holdings Ltd	61.100	SGD	1.860.559	2.279.999	0,22
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	218.100	SGD	2.508.076	2.853.415	0,28
Singapore Exchange Ltd	68.600	SGD	705.987	770.322	0,07
United Overseas Bank Ltd	304.900	SGD	6.655.121	7.077.693	0,69
Total Singapur			11.729.743	12.981.429	1,26
ESPANYA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	113.224	EUR	1.142.201	2.270.141	0,22
Banco de Sabadell SA	203.900	EUR	631.482	686.124	0,07
Banco Santander SA	1.177.778	EUR	4.803.430	11.860.224	1,15
CaixaBank SA	26.127	EUR	154.609	272.897	0,03
Mapfre SA	279.936	EUR	1.120.313	1.198.686	0,12
Total Espanya			7.852.035	16.288.072	1,59
SUÈCIA					
Svenska Handelsbanken AB	139.256	SEK	1.438.553	1.727.999	0,17
Swedbank AB	74.913	SEK	1.436.908	2.221.720	0,22
Total Suècia			2.875.461	3.949.719	0,39
SUÏSSA					
Chubb Ltd	11.571	USD	3.108.665	3.075.091	0,30
Swiss Re AG	4.612	CHF	609.370	658.468	0,06
UBS Group AG	217.040	CHF	6.800.367	8.620.955	0,84
Zurich Insurance Group AG	14.077	CHF	7.175.731	9.104.286	0,88
Total Suïssa			17.694.133	21.458.800	2,08
REGNE UNIT					
3i Group Plc	69.521	GBP	2.873.389	2.598.030	0,25
Admiral Group Plc	35.237	GBP	1.360.026	1.281.713	0,12
Barclays Plc	508.651	GBP	1.628.120	2.772.633	0,27
Beazley Plc	659.140	GBP	4.617.253	6.280.759	0,61
HSBC Holdings Plc	1.590.688	GBP	13.757.933	21.384.064	2,07
Intermediate Capital Group Plc	226.054	GBP	5.634.235	5.317.699	0,52
M&G Plc	291.945	GBP	857.078	957.602	0,09
NatWest Group Plc	153.184	GBP	798.379	1.143.507	0,11
Prudential Plc	768.081	GBP	8.031.540	10.067.786	0,98
Schroders Plc	256.216	GBP	1.002.465	1.194.296	0,12
Wise Plc	82.217	GBP	872.650	838.978	0,08
Total Regne Unit			41.433.068	53.837.067	5,22
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Allstate Corp	3.581	USD	662.138	634.667	0,06
Ally Financial Inc	57.367	USD	2.218.934	2.212.228	0,21
American Express Co	40.219	USD	6.964.572	12.668.925	1,23
American International Group Inc	139.535	USD	8.614.396	10.164.093	0,99
Ameriprise Financial Inc	6.415	USD	3.205.498	2.678.301	0,26
Annaly Capital Management Inc	82.077	USD	1.519.676	1.562.639	0,15
Apollo Global Management Inc	19.778	USD	2.782.616	2.437.791	0,24
Bank of America Corp	500.239	USD	18.774.441	23.426.408	2,26

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Bank of New York Mellon Corp	92.010	USD	4.318.303	9.094.845	0,88
Berkshire Hathaway Inc	96.781	USD	40.230.320	41.421.064	4,02
Bill Holdings Inc	15.920	USD	713.509	739.305	0,07
BlackRock Funding Inc	12.837	USD	10.564.783	11.699.054	1,14
Blackstone Inc	25.141	USD	3.977.660	3.299.616	0,32
Capital One Financial Corp	57.219	USD	9.269.766	11.807.737	1,15
Cboe Holdings Inc	8.499	USD	1.690.999	1.816.381	0,18
Charles Schwab Corp	88.946	USD	6.523.800	7.566.601	0,73
Citigroup Inc	168.665	USD	10.281.675	16.758.073	1,63
Citizens Financial Group Inc	18.929	USD	790.007	941.413	0,09
CME Group Inc	2.997	USD	720.760	696.854	0,07
Coinbase Global Inc	2.277	USD	526.695	438.437	0,04
Comerica Inc	111.694	USD	5.286.252	8.267.325	0,80
Equitable Holdings Inc	109.644	USD	4.842.506	4.448.497	0,43
Erie Indemnity Co	3.922	USD	1.446.223	957.249	0,09
Evercore Inc	7.752	USD	1.766.669	2.245.833	0,22
First Citizens BancShares Inc	842	USD	1.638.827	1.538.664	0,15
Global Payments Inc	98.710	USD	7.119.939	6.505.304	0,63
Goldman Sachs Group Inc	35.374	USD	17.135.280	26.475.155	2,57
Hartford Insurance Group Inc	8.818	USD	979.473	1.034.629	0,10
Henry Jack Aasoc.	2.188	USD	303.640	339.960	0,03
Huntington Bancshares Inc	344.543	USD	5.177.547	5.089.890	0,49
Interactive Brokers Group Inc	35.810	USD	1.675.472	1.960.868	0,19
Intercontinental Exchange Inc	3.004	USD	431.955	414.260	0,04
JPMorgan Chase & Co	200.125	USD	41.432.626	54.905.937	5,33
KeyCorp	257.478	USD	3.786.255	4.524.966	0,44
KKR & Co Inc	191.825	USD	19.602.458	20.821.534	2,02
M&T Bank Corp	27.722	USD	3.653.624	4.755.782	0,46
Marsh & McLennan Cos Inc	56.748	USD	11.198.593	8.964.101	0,87
Mastercard Inc	103.732	USD	46.962.738	50.422.346	4,89
MetLife Inc	37.311	USD	2.874.404	2.507.838	0,24
Moody's Corp	8.013	USD	3.581.076	3.485.411	0,34
Morgan Stanley	122.539	USD	12.693.067	18.523.009	1,80
MSCI Inc	5.202	USD	2.874.571	2.541.227	0,25
Nasdaq Inc	62.280	USD	4.875.954	5.150.714	0,50
PayPal Holdings Inc	40.508	USD	3.138.681	2.013.587	0,20
PNC Financial Services Group Inc	22.382	USD	2.598.211	3.977.858	0,39
Principal Financial Group Inc	22.635	USD	1.789.145	1.700.058	0,17
Progressive Corp	21.764	USD	5.279.237	4.219.931	0,41
Prudential Financial Inc	30.682	USD	3.035.572	2.948.942	0,29
Raymond James Financial Inc	16.981	USD	2.508.975	2.321.920	0,23
Regions Financial Corp	62.239	USD	1.472.142	1.436.142	0,14
Robinhood Markets Inc	5.903	USD	635.242	568.462	0,06
S&P Global Inc	32.371	USD	13.188.981	14.403.986	1,40
Social Capital Hedosophia Holds Corp V	95.408	USD	2.457.609	2.126.767	0,21
State Street Corp	55.444	USD	3.585.533	6.090.366	0,59
Stifel Financial Corp	56.881	USD	5.331.409	6.064.659	0,59
Synchrony Financial	29.209	USD	1.738.265	2.074.935	0,20
T Rowe Price Group Inc	20.852	USD	2.156.005	1.817.726	0,18
Toast Inc	54.651	USD	2.059.514	1.652.396	0,16
Tradeweb Markets Inc	12.937	USD	1.492.632	1.184.593	0,12
Truist Financial Corp	52.304	USD	2.220.235	2.191.562	0,21

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
US Bancorp	120.153	USD	3.937.357	5.459.035	0,53
Visa Inc	90.778	USD	25.078.731	27.107.797	2,63
Wells Fargo & Co	556.654	USD	31.263.142	44.174.000	4,29
Total Estats Units d'Amèrica			450.656.315	531.479.653	51,60
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			790.563.190	966.222.179	93,83
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
Db X-Trackers MSCI World Financials	1.417.057	EUR	50.196.694	53.182.149	5,16
Total Irlanda			50.196.694	53.182.149	5,16
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			50.196.694	53.182.149	5,16
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			840.759.884	1.019.404.328	98,99
TOTAL INVERSIONS			840.759.884	1.019.404.328	98,99
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				10.429.158	1,01
TOTAL ACTIU NET				1.029.833.486	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.019.404.328	97,22
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	699.230	0,07
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	997.234	0,10
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	15.726.537	1,50
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	6.992.148	0,67
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	260.000	0,02
ALTRES ACTIUS	4.369.641	0,42
TOTAL	1.048.449.118	100,00

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Bancs i institucions financeres	50,61
Societats de cartera i financeres	23,14
Assegurances	14,18
Fons d'inversió	5,16
Arts gràfiques i edició	1,40
Entitats de finançament hipotecari	1,00
Immobiliàries	0,94
Difusió de notícies	0,75
Productes fusters i indústria del paper	0,49
Estats, províncies i ens locals	0,46
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,36
Programari per a Internet	0,30
Altres serveis	0,20
TOTAL INVERSIONS	98,99
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,01
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
REA Group Ltd	17.431	AUD	2.275.559	1.815.053	0,05
Total Austràlia			2.275.559	1.815.053	0,05
CANADÀ					
Celestica Inc	5.356	CAD	1.607.921	1.350.761	0,04
Celestica Inc	37.804	USD	3.826.142	9.515.297	0,27
CGI Inc	48.970	CAD	4.735.856	3.856.399	0,11
Constellation Software Inc	11.285	CAD	27.760.255	23.141.996	0,66
Shopify Inc	208.716	CAD	22.135.965	28.651.616	0,82
Shopify Inc	93.120	USD	5.424.087	12.763.018	0,36
Total Canadà			65.490.226	79.279.087	2,26
ILLES CAIMAN					
NU Holdings Ltd	260.561	USD	2.941.377	3.713.901	0,11
Sea Ltd / American Depositary Receipt	75.100	USD	11.492.340	8.157.441	0,23
Tencent Holdings Ltd	173.192	HKD	10.385.665	11.348.715	0,32
Total Illes Caiman			24.819.382	23.220.057	0,66
XINA					
BYD Co Ltd - H	213.407	HKD	2.109.630	2.225.981	0,06
Total Xina			2.109.630	2.225.981	0,06
ALEMANYA					
CTS Eventim AG & Co KGaA	22.608	EUR	1.935.004	1.774.728	0,05
Nemetschek SE	10.506	EUR	1.157.875	974.957	0,03
SAP SE	154.897	EUR	32.745.087	32.272.790	0,92
Scout24 SE	12.501	EUR	1.092.806	1.072.586	0,03
Total Alemanya			36.930.772	36.095.061	1,03
IRLANDA					
Accenture Plc	68.829	USD	19.376.874	15.723.803	0,45
Credo Technology Group Holding Ltd	42.850	USD	5.479.528	5.249.850	0,15
TE Connectivity Plc	74.551	USD	10.631.523	14.441.737	0,41
Total Irlanda			35.487.925	35.415.390	1,01
ISRAEL					
Jfrog Ltd	71.272	USD	3.622.806	3.790.412	0,11
Monday.com Ltd	38.903	USD	7.838.989	4.887.842	0,14
Nice Ltd / American Depositary Receipt	22.529	USD	3.273.835	2.168.401	0,06
Wix.com Ltd	121.016	USD	18.728.502	10.704.885	0,30
Total Israel			33.464.132	21.551.540	0,61

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ					
Advantest Corp	99.600	JPY	5.817.575	10.623.364	0,30
Capcom Co Ltd	54.600	JPY	1.266.053	1.082.870	0,03
Dai Nippon Screen Manufacturing Co Ltd	17.600	JPY	1.213.061	1.457.033	0,04
Keyence Corp	33.100	JPY	12.380.855	10.191.301	0,29
Lasertec Corp	33.100	JPY	4.252.860	5.330.295	0,15
Murata Manufacturing Co Ltd	732.900	JPY	11.131.445	12.923.051	0,37
Nintendo Co Ltd	101.908	JPY	4.624.756	5.865.176	0,17
Obic Co Ltd	43.900	JPY	1.263.790	1.173.756	0,03
SoftBank Group Corp	344.080	JPY	8.159.299	8.224.015	0,23
TDK Corp	57.700	JPY	785.991	693.005	0,02
Tokyo Electron Ltd	113.500	JPY	16.126.042	21.159.965	0,60
Trend Micro Inc	23.000	JPY	1.267.869	812.356	0,02
Yokogawa Electric Corp	152.000	JPY	3.344.592	4.141.646	0,12
Total Japó			71.634.188	83.677.833	2,37
COREA					
SK Hynix Inc	83.004	KRW	11.563.430	31.938.692	0,91
Total Corea			11.563.430	31.938.692	0,91
LUXEMBURG					
Spotify Technology SA	16.013	USD	7.920.678	7.917.672	0,23
Total Luxemburg			7.920.678	7.917.672	0,23
PAÏSOS BAIXOS					
Adyen NV	5.123	EUR	8.227.116	7.044.125	0,20
ASM International NV	26.495	EUR	13.043.608	13.713.812	0,39
ASML Holding NV	101.766	EUR	62.362.569	93.767.193	2,67
ASML Holding NV	38.103	USD	25.525.852	34.709.758	0,99
Be Semiconductor Industries NV	41.601	EUR	4.813.193	5.564.134	0,16
NXP Semiconductors NV	4.700	USD	956.827	868.647	0,02
Universal Music Group NV	42.615	EUR	1.078.130	947.331	0,03
Total Països Baixos			116.007.295	156.615.000	4,46
NOVA ZELANDA					
Xero Ltd	52.336	AUD	3.575.844	3.388.230	0,10
Total Nova Zelanda			3.575.844	3.388.230	0,10
SINGAPUR					
Flex Ltd	274.406	USD	8.871.703	14.116.915	0,40
Total Singapur			8.871.703	14.116.915	0,40
ESPANYA					
Amadeus IT Group SA	254.641	EUR	17.535.733	16.001.640	0,46
Total Espanya			17.535.733	16.001.640	0,46

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÈCIA					
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	131.024	SEK	916.953	1.096.405	0,03
Total Suècia			916.953	1.096.405	0,03
SUÏSSA					
Logitech International SA	45.047	CHF	3.500.620	3.947.482	0,11
Total Suïssa			3.500.620	3.947.482	0,11
TAIWAN					
Asia Vital Components Co Ltd	100.326	TWD	2.660.468	4.105.281	0,12
Quanta Computer Inc	854.730	TWD	7.378.561	6.300.141	0,18
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.349.454	TWD	32.705.816	56.681.617	1,61
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - American Depositary Receipt	105.755	USD	19.194.016	27.364.202	0,78
Total Taiwan			61.938.861	94.451.241	2,69
REGNE UNIT					
ARM Holdings Plc / American Depositary Receipt	215.535	USD	24.686.323	20.060.565	0,57
Auto Trader Group Plc	519.826	GBP	4.676.003	3.491.107	0,10
Sage Group Plc	234.180	GBP	2.924.379	2.904.621	0,08
Total Regne Unit			32.286.705	26.456.293	0,75
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Adobe Inc	122.443	USD	54.692.679	36.488.421	1,04
Advanced Micro Devices Inc	239.603	USD	31.735.920	43.691.411	1,24
Affirm Holdings Inc	60.673	USD	2.266.092	3.845.112	0,11
Alphabet Inc Shs A	505.996	USD	81.530.424	134.851.844	3,84
Alphabet Inc Shs C	397.980	USD	52.570.551	106.335.837	3,03
Amazon.com Inc	211.491	USD	40.272.285	41.565.288	1,18
Amphenol Corp	424.887	USD	25.446.458	48.890.315	1,39
Analog Devices Inc	167.191	USD	34.805.975	38.607.177	1,10
Apple Inc	754.960	USD	143.457.662	174.757.057	4,98
Applied Materials Inc	173.740	USD	27.681.152	38.017.321	1,08
AppLovin Corp	37.673	USD	12.242.310	21.614.220	0,62
Arista Networks Inc	371.906	USD	29.347.287	41.492.480	1,18
Astera Labs Inc	16.756	USD	2.028.913	2.373.475	0,07
Atlassian Corp Ltd	110.694	USD	19.569.804	15.281.983	0,44
Autodesk Inc	32.235	USD	8.203.336	8.124.554	0,23
Axon Enterprise Inc	26.207	USD	11.903.089	12.672.946	0,36
Bentley Systems Inc	49.105	USD	1.760.255	1.595.719	0,05
Booking Holdings Inc	3.162	USD	15.080.499	14.418.284	0,41
Broadcom Inc	460.828	USD	67.015.339	135.801.925	3,87
Cadence Design Systems Inc	196.242	USD	45.118.921	52.229.830	1,49
CDW Corp	36.688	USD	6.563.210	4.254.677	0,12
Cisco Systems Inc	222.363	USD	12.084.708	14.584.377	0,42
Cloudflare Inc	35.948	USD	3.427.028	6.034.440	0,17
Cognizant Techn.Solutions Corp	35.017	USD	2.139.578	2.474.700	0,07
Coherent Corp	79.336	USD	5.417.662	12.468.002	0,35
Coinbase Global Inc	17.269	USD	3.650.659	3.325.141	0,09
Comcast Corp	356.118	USD	10.536.726	9.063.278	0,26
CoStar Group Inc	80.979	USD	5.497.248	4.636.237	0,13
Coupang Inc	241.707	USD	6.690.053	4.854.926	0,14

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
CrowdStrike Holdings Inc	20.017	USD	6.175.708	7.989.416	0,23
Datadog Inc	30.060	USD	3.372.609	3.480.659	0,10
Dell Technologies Inc	23.432	USD	2.573.710	2.511.491	0,07
DoorDash Inc	67.288	USD	9.656.186	12.975.764	0,37
Fair Isaac Corp	3.145	USD	4.959.544	4.527.225	0,13
Figma Inc	52.337	USD	2.625.945	1.665.319	0,05
First Solar Inc	86.883	USD	15.669.241	19.325.170	0,55
Fortinet Inc	133.002	USD	9.310.706	8.992.881	0,26
Gartner Inc	103.809	USD	24.563.449	22.298.893	0,63
Gen Digital Inc	138.105	USD	3.655.256	3.197.305	0,09
GoDaddy Inc	7.168	USD	836.554	757.295	0,02
HP Inc	99.829	USD	2.271.492	1.893.814	0,05
HubSpot Inc	6.193	USD	1.985.951	2.116.098	0,06
Intel Corp	227.439	USD	5.381.736	7.145.897	0,20
International Business Machines Corp	50.899	USD	9.815.168	12.837.322	0,37
Intuit Inc	99.422	USD	56.762.200	56.076.565	1,60
Intuitive Surgical Inc	14.020	USD	3.920.895	6.760.924	0,19
Jabil Inc	34.553	USD	4.727.945	6.708.481	0,19
KLA Corp	53.042	USD	24.129.800	54.876.983	1,56
Lam Research Corp	463.560	USD	28.860.707	67.565.415	1,92
Lattice Semiconductor Corp	152.864	USD	8.359.966	9.577.022	0,27
Live Nation Entertainment Inc	69.022	USD	9.227.024	8.374.673	0,24
Marvell Technology Inc	125.925	USD	7.405.299	9.111.590	0,26
MercadoLibre Inc	23.102	USD	40.409.147	39.621.469	1,13
Meta Platforms Inc	115.951	USD	52.953.943	65.169.309	1,86
Micron Technology Inc	89.183	USD	8.758.766	21.672.885	0,62
Microsoft Corp	437.848	USD	143.693.283	180.298.906	5,13
MongoDB Inc	7.615	USD	2.170.251	2.721.222	0,08
Monolithic Power Systems Inc	33.525	USD	20.054.910	25.872.296	0,74
Motorola Solutions Inc	16.797	USD	6.929.646	5.482.248	0,16
NetApp Inc	64.427	USD	6.023.997	5.874.654	0,17
Netflix Inc	185.570	USD	11.209.796	14.814.631	0,42
Nutanix Inc	89.646	USD	5.589.409	3.945.508	0,11
NVIDIA Corp	1.416.750	USD	109.944.314	224.976.691	6,40
Okta Inc	54.680	USD	4.378.928	4.025.867	0,11
Oracle Corp	109.214	USD	16.888.244	18.124.995	0,52
Palantir Technologies Inc	433.228	USD	36.569.598	65.567.948	1,87
Palo Alto Networks Inc	55.946	USD	8.867.570	8.774.535	0,25
Pinterest Inc	39.803	USD	869.085	877.432	0,02
Procore Technologies Inc	175.189	USD	10.141.216	10.850.396	0,31
PTC Inc	9.592	USD	1.499.470	1.422.813	0,04
QUALCOMM Inc	211.081	USD	28.781.700	30.742.394	0,88
Reddit Inc	29.068	USD	3.940.333	5.689.354	0,16
Roper Technologies Inc	40.980	USD	19.970.374	15.531.889	0,44
SailPoint Inc	455.088	USD	8.235.227	7.838.929	0,22
Salesforce Inc	165.324	USD	40.074.560	37.290.630	1,06
Samsara Inc	187.483	USD	7.236.365	5.659.051	0,16
ServiceNow Inc	272.905	USD	42.998.041	35.596.506	1,01
ServiceTitan Inc	90.532	USD	8.401.850	8.209.509	0,23
Snowflake Inc	138.236	USD	23.526.260	25.819.277	0,74
Synopsys Inc	90.634	USD	38.102.677	36.248.970	1,03
Texas Instruments Inc	236.401	USD	38.753.740	34.921.206	0,99
Toast Inc	242.105	USD	4.236.831	7.320.149	0,21
Trade Desk Inc	25.578	USD	1.533.542	826.720	0,02

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Trimble Inc	290.392	USD	20.139.359	19.372.654	0,55
Twilio Inc	7.536	USD	613.947	912.700	0,04
Tyler Technologies Inc Usa	32.620	USD	13.031.237	12.608.326	0,36
Uber Technologies Inc	124.381	USD	8.108.494	8.653.558	0,25
Unity Software Inc	169.286	USD	4.099.155	6.366.693	0,18
Veeva Systems Inc	68.649	USD	14.805.626	13.048.249	0,37
VeriSign Inc	27.917	USD	5.563.030	5.774.988	0,16
Walt Disney Co	40.536	USD	4.029.901	3.926.758	0,11
Western Digital Corp	65.418	USD	4.605.068	9.595.605	0,27
Workday Inc	110.408	USD	22.001.305	20.191.094	0,57
Zillow Group Inc	52.217	USD	2.926.127	3.033.117	0,09
Zoom Communications Inc	60.017	USD	4.075.113	4.409.610	0,13
Zscaler Inc	22.358	USD	4.487.520	4.281.801	0,12
Total Estats Units d'Amèrica			1.870.211.869	2.429.080.721	69,16
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			2.406.541.505	3.068.290.293	87,35
2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
Db X-Trackers MSCI World It Index UCITS	349.053	EUR	35.424.167	35.163.599	1,00
Total Irlanda			35.424.167	35.163.599	1,00
LUXEMBURG					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	4.045.978	USD	171.145.759	311.221.107	8,86
Total Luxemburg			171.145.759	311.221.107	8,86
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			206.569.926	346.384.706	9,86
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			2.613.111.431	3.414.674.999	97,21
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT					
1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: ACCIONS					
ISRAEL					
Global-e Online Ltd	178.454	USD	5.499.174	5.973.031	0,17
Total Israel			5.499.174	5.973.031	0,17
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: ACCIONS			5.499.174	5.973.031	0,17
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			5.499.174	5.973.031	0,17
TOTAL INVERSIÓ			2.618.610.605	3.420.648.030	97,38
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				91.942.450	2,62
TOTAL ACTIU NET				3.512.590.480	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	3.414.674.999	95,88
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	5.973.031	0,17
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	1.460.861	0,04
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	106.522.808	2,99
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	19.887.302	0,56
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	440.000	0,01
ALTRES ACTIUS	12.404.725	0,35
TOTAL	3.561.363.726	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Programari per a Internet	39,55
Semiconductors per a l'electrònica	29,39
Equipament d'oficina i ordinadors	10,54
Fons d'inversió	10,43
Oci	1,49
Difusió de notícies	1,26
Electrònica o equips electrònics	0,87
Altres serveis	0,74
Arts gràfiques i edició	0,65
Societats de cartera i financeres	0,54
Immobiliàries	0,45
Mecànica i maquinària	0,44
Alimentació o destil·leries	0,37
Lleure	0,24
Bancs i institucions financeres	0,20
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,19
Béns de consum	0,03
TOTAL INVERSIONS	97,38
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,62
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
FRANÇA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	25.000.000	EUR	23.625.500	24.918.000	0,51
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	210.000.000	EUR	211.198.478	210.905.100	4,29
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	85.000.000	EUR	85.913.400	85.736.950	1,74
Total França			320.737.378	321.560.050	6,54
ALEMANYA					
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	50.000.000	EUR	49.650.400	50.041.000	1,02
Total Alemanya			49.650.400	50.041.000	1,02
ITÀLIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 01/02/2026	25.000.000	EUR	24.854.000	24.966.250	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	480.000.000	EUR	479.358.800	479.304.000	9,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 25/02/2027	95.000.000	EUR	95.547.275	95.404.700	1,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	120.000.000	EUR	121.139.800	120.960.000	2,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	348.000.000	EUR	349.868.505	348.240.120	7,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	217.000.000	EUR	218.539.070	217.093.310	4,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.80% 15/04/2026	50.000.000	EUR	50.440.000	50.238.500	1,02
Total Itàlia			1.339.747.450	1.336.206.880	27,18
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			1.710.135.228	1.707.807.930	34,74
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.710.135.228	1.707.807.930	34,74

B) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI

1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR

BÈLGICA					
Belgium Treasury Bill 0.00% 15/01/2026	100.000.000	EUR	98.958.503	99.945.700	2,03
Total Bèlgica			98.958.503	99.945.700	2,03
FRANÇA					
France Treasury Bill BTF 0% 31/12/2025 ¹	-	EUR	-	-	-
France Treasury Bill Btf 0.00% 03/06/2026	165.000.000	EUR	163.262.978	163.569.450	3,33
France Treasury Bill Btf 0.00% 09/04/2026	25.000.000	EUR	24.830.548	24.862.000	0,51
France Treasury Bill Btf 0.00% 09/09/2026	25.000.000	EUR	24.607.842	24.638.250	0,50
France Treasury Bill Btf 0.00% 11/02/2026	300.000.000	EUR	297.166.898	299.316.000	6,09
France Treasury Bill Btf 0.00% 14/01/2026	120.000.000	EUR	118.855.220	119.919.600	2,44
France Treasury Bill Btf 0.00% 17/06/2026	112.000.000	EUR	110.785.748	110.941.600	2,26

¹Preu de cost, ja que no hi ha preu disponible segons el contracte de compravenda.

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FRANÇA (continuació)					
France Treasury Bill Btf 0.00% 18/03/2026	35.000.000	EUR	34.816.065	34.851.950	0,71
France Treasury Bill Btf 0.00% 20/05/2026	140.000.000	EUR	138.574.887	138.889.800	2,82
France Treasury Bill Btf 0.00% 21/01/2026	175.000.000	EUR	174.080.970	174.811.000	3,56
France Treasury Bill Btf 0.00% 28/01/2026	110.000.000	EUR	109.253.367	109.841.600	2,22
French Republic 0.00% 04/11/2026	195.000.000	EUR	191.217.839	191.566.050	3,90
French Republic 0.00% 06/05/2026	345.000.000	EUR	341.479.017	342.543.600	6,97
French Republic 0.00% 07/01/2026	15.000.000	EUR	14.919.520	14.995.950	0,30
Total França			1.743.850.899	1.750.746.850	35,61
ITÀLIA					
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	145.000.000	EUR	144.085.546	144.447.550	2,94
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/04/2026	175.000.000	EUR	173.597.882	174.021.750	3,54
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 29/05/2026	60.000.000	EUR	59.427.524	59.492.400	1,21
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 30/01/2026	340.000.000	EUR	336.745.642	339.530.800	6,91
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	305.000.000	EUR	302.001.278	303.554.300	6,18
Total Itàlia			1.015.857.872	1.021.046.800	20,78
PORTUGAL					
Portugal Treasury Bill 0.00% 16/01/2026	25.000.000	EUR	24.849.298	24.980.500	0,51
Total Portugal			24.849.298	24.980.500	0,51
ESPANYA					
Spain Letras Del Tesoro 0.00% 06/03/2026	100.000.000	EUR	99.059.700	99.656.000	2,03
Total Espanya			99.059.700	99.656.000	2,03
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			2.982.576.272	2.996.375.850	60,96
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			2.982.576.272	2.996.375.850	60,96
TOTAL INVERSIONS			4.692.711.500	4.704.183.780	95,70
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				211.341.147	4,30
TOTAL ACTIU NET				4.915.524.927	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.707.807.930	33,61
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	2.996.375.850	59,01
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	318.252.493	6,27
ALTRES ACTIUS	56.583.230	1,11
TOTAL	5.079.019.503	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS
(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	95,70
TOTAL INVERSIONS	95,70
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	4,30
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Bill 0.00% 02/01/2026	5.000.000	USD	4.218.672	4.256.510	3,11
United States Treasury Bill 0.00% 03/02/2026	10.000.000	USD	8.541.412	8.488.115	6,21
United States Treasury Bill 0.00% 05/02/2026	12.000.000	USD	10.281.397	10.183.315	7,46
United States Treasury Bill 0.00% 05/03/2026	12.000.000	USD	10.185.733	10.155.300	7,43
United States Treasury Bill 0.00% 08/01/2026	9.500.000	USD	8.097.761	8.084.231	5,91
United States Treasury Bill 0.00% 10/02/2026	10.000.000	USD	8.579.920	8.481.878	6,20
United States Treasury Bill 0.00% 12/03/2026	12.000.000	USD	10.121.304	10.148.614	7,42
United States Treasury Bill 0.00% 15/01/2026	2.000.000	USD	1.698.245	1.700.745	1,24
United States Treasury Bill 0.00% 19/02/2026	6.000.000	USD	5.163.051	5.084.525	3,72
United States Treasury Bill 0.00% 19/03/2026	12.000.000	USD	10.122.909	10.141.621	7,42
United States Treasury Bill 0.00% 21/04/2026	8.000.000	USD	6.728.865	6.738.947	4,93
United States Treasury Bill 0.00% 22/01/2026	9.700.000	USD	8.150.523	8.242.770	6,03
United States Treasury Bill 0.00% 24/03/2026	12.000.000	USD	10.198.387	10.136.798	7,42
United States Treasury Bill 0.00% 26/02/2026	8.000.000	USD	6.834.737	6.774.417	4,95
United States Treasury Bill 0.00% 28/04/2026	6.000.000	USD	5.043.413	5.050.665	3,69
United States Treasury Bill 0.00% 29/01/2026	12.000.000	USD	10.302.455	10.190.440	7,45
United States Treasury Bill 0.00% 31/03/2026	12.000.000	USD	10.106.347	10.129.445	7,41
Total Estats Units d'Amèrica			134.375.131	133.988.336	98,00
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
			134.375.131	133.988.336	98,00
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
			134.375.131	133.988.336	98,00
TOTAL INVERSIÓ					
			134.375.131	133.988.336	98,00
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				2.731.620	2,00
TOTAL ACTIU NET				136.719.956	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	133.988.336	97,52
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	1.972.168	1,44
ALTRES ACTIUS	1.434.752	1,04
TOTAL	137.395.256	100,00

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	98,00
TOTAL INVERSIONS	98,00
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,00
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
AUSTRÀLIA					
Ausnet Services Holdings Pty Ltd 1.63% 11/03/2081	3.000.000	EUR	2.954.969	2.949.030	0,23
Total Austràlia			2.954.969	2.949.030	0,23
BÈLGICA					
European Union 2.625% 04/07/2028 EMTN	10.800.000	EUR	10.911.456	10.881.864	0,87
European Union 3.375% 04/10/2039 EMTN	1.227.000	EUR	1.212.497	1.201.896	0,10
European Union 3.38% 12/12/2035	2.000.000	EUR	2.038.720	2.028.240	0,16
Region Wallonne Belgium 3.9% 22/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.418.200	1.232.476	0,10
Total Bèlgica			15.580.873	15.344.476	1,23
BULGÀRIA					
Bulgaria Government International Bond 3.38% 18/07/2035	4.460.000	EUR	4.363.486	4.372.941	0,35
Bulgaria Government International Bond 3.5% 07/05/2034	13.260.000	EUR	13.298.026	13.308.929	1,06
Bulgaria Government International Bond 3.625% 05/09/2032	3.190.000	EUR	3.224.363	3.269.367	0,26
Bulgaria Government International Bond 4.125% 23/09/2029	3.750.000	EUR	3.984.375	3.930.075	0,31
Bulgaria Government International Bond 4.375% 13/05/2031	3.350.000	EUR	3.549.900	3.581.452	0,28
Bulgaria Government International Bond 4.875% 13/05/2036	3.638.000	EUR	3.928.638	3.966.148	0,32
Total Bulgària			32.348.788	32.428.912	2,58
CANADÀ					
Canadian Imperial Bank Of Commerce 2.50% 07/05/2030 EMTN	1.850.000	EUR	1.837.050	1.827.911	0,15
Ontario Teachers' Finance Trust 2.85% 04/12/2031	2.300.000	EUR	2.296.320	2.279.298	0,18
Toronto-Dominion Bank 2.492% 16/02/2027	3.000.000	EUR	3.000.000	3.005.082	0,24
Total Canadà			7.133.370	7.112.291	0,57
ILLES CAIMAN					
Gaci First Investment 2.75% 14/10/2028	8.600.000	EUR	8.586.068	8.533.608	0,68
Gaci First Investment 3.38% 14/10/2032	3.600.000	EUR	3.589.632	3.550.644	0,28
Total Illes Caiman			12.175.700	12.084.252	0,96
DINAMARCA					
Denmark Government International Bond 2.25% 02/10/2026 EMTN	4.770.000	EUR	4.766.041	4.774.198	0,38
Orsted AS 3.625% 01/03/2026 EMTN	800.000	EUR	798.816	800.584	0,06
Total Dinamarca			5.564.857	5.574.782	0,44
ESTÒNIA					
Aktsiaselts Luminor Bank 2.65% 10/09/2029	4.400.000	EUR	4.400.000	4.380.376	0,35
Estonia Government International Bond 3.25% 17/01/2034	1.670.000	EUR	1.678.083	1.652.799	0,13
Luminor Bank AS 3.551% 12/06/2029 EMTN	1.900.000	EUR	1.900.000	1.908.474	0,15
Luminor Holding AS 5.399% 14/10/2035	700.000	EUR	700.000	730.870	0,06
Total Estònia			8.678.083	8.672.519	0,69

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FINLÀNDIA					
Finland Government Bond 0.50% 15/09/2028	10.000.000	EUR	9.545.400	9.535.100	0,76
Total Finlàndia			9.545.400	9.535.100	0,76
FRANÇA					
Arkema SA 1.5% / perpetual	500.000	EUR	428.917	498.175	0,04
Arval Service Lease SA 3.375% 04/01/2026 EMTN	200.000	EUR	199.800	199.992	0,02
Ayvens SA 3.875% 22/02/2027	1.600.000	EUR	1.595.920	1.623.136	0,13
Bpifrance SACA 2.75% 25/02/2029 EMTN	3.400.000	EUR	3.384.292	3.401.156	0,27
Caisse Centrale De Credit Immobilie 2.50% 29/09/2027	2.500.000	EUR	2.511.000	2.500.250	0,20
Cie De Financement Foncier 2.75% 10/03/2031	4.500.000	EUR	4.476.690	4.446.810	0,35
Dexia SA 2.5% 05/04/2028 EMTN	11.000.000	EUR	10.997.800	10.994.060	0,87
Electricite de France SA 3.75% 05/06/2027 EMTN	200.000	EUR	199.552	203.308	0,02
Electricite de France SA 4.125% 25/03/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.182.000	1.019.640	0,08
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	35.000.000	EUR	32.492.800	34.154.400	2,72
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2029	1.120.000	EUR	1.328.155	1.354.768	0,11
French Republic Government Bond OAT 0.6% 25/07/2034	3.250.000	EUR	3.370.544	3.369.863	0,27
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	30.000.000	EUR	28.692.260	29.025.300	2,31
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	60.000.000	EUR	56.858.450	59.020.199	4,69
French Republic Government Bond OAT 1.85% 25/07/2027	3.000.000	EUR	4.198.047	4.216.874	0,34
French Republic Government Bond OAT 2.40% 24/09/2028	7.850.000	EUR	7.864.491	7.844.584	0,62
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	27.000.000	EUR	27.168.800	27.116.370	2,16
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	15.400.000	EUR	15.327.620	15.439.270	1,23
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	35.000.000	EUR	35.466.200	35.303.450	2,80
French Republic Government Bond OAT 3.50% 25/11/2035	1.721.100	EUR	1.710.429	1.711.978	0,14
Noria De 2024 2.48% 25/02/2043	402.515	EUR	403.038	402.508	0,03
RCI Banque SA 3.5% 17/01/2028 EMTN	1.200.000	EUR	1.198.656	1.212.156	0,10
RED & Black Auto Lease France 2 2.656% 27/10/2033	302.024	EUR	302.024	302.187	0,02
Societe Generale 3.75% 02/09/2033 EMTN	800.000	EUR	794.656	795.440	0,06
Societe Generale SA 3.375% 14/05/2030 EMTN	1.400.000	EUR	1.395.464	1.406.734	0,11
Total França			243.547.605	247.562.608	19,69
ALEMANYA					
Bayerische Landesbank 7% 05/01/2034 EMTN	500.000	EUR	497.625	545.425	0,04
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	20.000.000	EUR	20.178.320	20.027.600	1,59
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	49.000.000	EUR	49.348.560	49.252.350	3,92
Bundesschatzanweisungen 1.70% 10/06/2027	25.000.000	EUR	24.890.750	24.866.750	1,98
Bundesschatzanweisungen 2.00% 16/12/2027	65.000.000	EUR	64.799.750	64.845.949	5,15
Bundesschatzanweisungen 2.2% 11/03/2027	67.000.000	EUR	67.421.430	67.115.240	5,33
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	29.000.000	EUR	29.266.121	29.132.240	2,32
Deutsche Bank AG 1.75% 19/11/2030	1.100.000	EUR	1.036.057	1.038.323	0,08
Erste Abwicklungsanstalt 3.125% 22/06/2026 EMTN	9.500.000	EUR	9.465.125	9.541.610	0,76
Kreditanstalt Fuer Wiederaufbau Kfw 2.13% 31/07/2028	6.800.000	EUR	6.796.192	6.769.332	0,54
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 2.75% 02/10/2028	4.300.000	EUR	4.297.936	4.284.950	0,34
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 3.25% 04/02/2028 EMTN	3.000.000	EUR	2.995.320	3.019.140	0,24
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 5.625% 23/08/2034	1.200.000	EUR	1.194.000	1.257.984	0,10
State of Hesse 3.125% 10/03/2039	1.100.000	EUR	1.091.706	1.050.005	0,08
Volkswagen Financial Services AG 3.25% 19/05/2027	2.600.000	EUR	2.594.280	2.616.978	0,21
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	2.112.000	EUR	2.107.501	2.128.579	0,17
Volkswagen Leasing GmbH 3.625% 11/10/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.196.112	1.209.552	0,10
Total Alemanya			289.176.785	288.702.007	22,95

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
HONGRIA					
MFB Magyar Fejlesztési Bank Zrt 4.375% 27/06/2030	3.800.000	EUR	3.789.512	3.877.558	0,31
Total Hongria			3.789.512	3.877.558	0,31
ISLÀNDIA					
Iceland Government International Bond 2.625% 27/05/2030	2.300.000	EUR	2.300.000	2.274.769	0,18
Islandsbanki HF 4.625% 27/03/2028	4.300.000	EUR	4.289.078	4.447.533	0,35
Landsbankinn HF 5% 13/05/2028 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.520	2.091.260	0,17
Total Islàndia			8.588.598	8.813.562	0,70
IRLANDA					
Aran Funding 2025 1 Dac 0.00% 24/12/2065	1.962.922	EUR	1.958.211	1.962.684	0,16
CA Auto Bank SPA 2.75% 07/07/2028 EMTN	1.800.000	EUR	1.796.832	1.798.938	0,14
Clavel Residential 4 Dac 1.50% 28/10/2066	4.800.000	EUR	4.710.240	4.716.950	0,38
Fiserv Funding ULC 2.875% 15/06/2028	879.000	EUR	878.341	876.970	0,07
Kinbane 2025-Rpl 2 Dac 3.00% 24/08/2075	4.554.546	EUR	4.554.546	4.558.254	0,36
Linde Plc 2.625% 18/02/2029 EMTN	1.800.000	EUR	1.793.124	1.794.096	0,14
Securor Finance 2013-1 Dac 2.79% 20/09/2036	5.100.000	EUR	5.100.000	5.116.346	0,41
Torres Residential Dac 2.73% 28/07/2061	3.500.000	EUR	3.456.600	3.472.620	0,28
Total Irlanda			24.247.894	24.296.858	1,94
ITÀLIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	3.970.000	EUR	3.894.233	3.969.563	0,32
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	850.000	EUR	846.813	869.134	0,07
Autoflorence 4 Srl 2.99% 24/12/2044	2.400.000	EUR	2.400.000	2.402.640	0,19
Banca Popolare Di Sondrio S.P.A. 4.13% 24/10/2028	2.150.000	EUR	2.254.813	2.235.764	0,18
Banco BPM SpA 3.375% 24/01/2030 EMTN	1.500.000	EUR	1.539.055	1.530.990	0,12
Banco Desio e della Brianza SpA 3.25% 24/01/2031	400.000	EUR	398.768	397.800	0,03
Brignole Co 2.68% 24/02/2042	477.667	EUR	478.670	478.435	0,04
Cassa Depositi e Prestiti SpA 3.375% 11/02/2032 EMTN	1.800.000	EUR	1.791.072	1.809.720	0,14
Ferrovie dello Stato Italiane SpA 3.375% 24/06/2032 EMTN	1.800.000	EUR	1.792.494	1.793.448	0,14
Fulvia Spv Srl 2.70% 23/12/2041	2.200.000	EUR	2.200.000	2.202.145	0,18
Golden Bar Securitisation Srl 2.866% 22/09/2043	427.515	EUR	427.515	428.523	0,03
Invitalia SpA 3.13% 18/07/2030	3.100.000	EUR	3.088.716	3.093.335	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 15/05/2029	3.750.000	EUR	4.006.362	4.074.219	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 14/03/2028	3.250.000	EUR	3.293.285	3.301.004	0,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	20.000.000	EUR	19.965.700	19.971.000	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/01/2029	16.120.000	EUR	16.022.438	16.052.780	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	1.100.000	EUR	1.051.336	1.059.487	0,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 25/02/2027	47.000.000	EUR	47.433.180	47.200.219	3,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.65% 15/06/2028	38.000.000	EUR	38.356.050	38.245.100	3,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	46.000.000	EUR	46.573.600	46.368.000	3,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/03/2038	754.000	EUR	691.328	720.628	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 15/11/2032	2.960.000	EUR	2.950.143	2.982.082	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.65% 01/08/2035	2.141.000	EUR	2.131.944	2.172.794	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/02/2035	1.128.000	EUR	1.147.776	1.167.108	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.05% 30/10/2037	3.375.000	EUR	3.370.444	3.497.648	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	3.650.000	EUR	3.776.108	3.797.935	0,30
Leasys Spa 2.78% 08/04/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.801.900	1.800.954	0,14
Leasys SpA 3.375% 25/01/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.610	1.020.840	0,08
Leasys SpA 3.875% 01/03/2028 EMTN	1.400.000	EUR	1.406.174	1.442.336	0,11
Leasys SpA 3.875% 12/10/2027 EMTN	739.000	EUR	738.926	753.965	0,06

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA (continuació)					
Marzio Finance 2025-16 2.61% 30/06/2050	1.488.118	EUR	1.488.118	1.489.004	0,12
Sunrise Spv Z70 Srl 2.73% 27/10/2049	800.000	EUR	800.000	801.815	0,06
Unicredit SpA 5.85% 15/11/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.035.300	1.027.650	0,08
Total Itàlia			220.149.871	220.158.065	17,47
JAPÓ					
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd 4.086% 19/04/2028 EMTN	2.700.000	EUR	2.700.000	2.780.757	0,22
Total Japó			2.700.000	2.780.757	0,22
LETÒNIA					
Latvenergo AS 3.61% 13/11/2030	2.100.000	EUR	2.100.000	2.080.827	0,17
Latvia Government International Bond 2.875% 21/05/2030	5.069.000	EUR	5.046.696	5.038.079	0,40
Latvia Government International Bond 3.50% 02/10/2035	2.904.000	EUR	2.884.050	2.849.928	0,23
Total Letònia			10.030.746	9.968.834	0,80
LUXEMBURG					
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	2.000.000	EUR	1.655.520	1.938.340	0,15
Auto1 Car Funding S.A.R.L. 2.58% 16/07/2035	840.083	EUR	840.083	840.777	0,07
Auto1 Car Funding Sarl 2.592% 15/12/2033	380.336	EUR	380.336	381.140	0,03
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat 3.25% 19/03/2031 EMTN	3.300.000	EUR	3.304.764	3.318.942	0,26
European Stability Mechanism 2.375% 30/09/2027 EMTN	8.020.000	EUR	8.016.070	8.050.636	0,64
European Stability Mechanism 2.625% 18/09/2029	1.350.000	EUR	1.372.424	1.359.464	0,11
Golden Ray SA - Compartment 1 2.776% 27/12/2057	1.788.015	EUR	1.785.068	1.787.503	0,14
Golden Ray SA Compartment 2 3.03% 27/12/2058	2.400.000	EUR	2.400.000	2.401.466	0,19
Logicor Financing Sarl 1.625% 15/07/2027 EMTN	2.000.000	EUR	1.918.800	1.969.180	0,16
Revocar 2.69% 25/08/2038	700.000	EUR	700.000	699.406	0,06
SC Germany SA Compartment Consumer 2024-1 2.914% 14/01/2038	469.816	EUR	469.816	469.656	0,04
Traton Finance Luxembourg SA 2.88% 26/08/2028	1.700.000	EUR	1.698.266	1.693.897	0,13
Traton Finance Luxembourg Sa 3.01% 21/01/2026	1.000.000	EUR	1.005.611	1.000.090	0,08
Traton Finance Luxembourg SA 3.375% 14/01/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.096.854	1.109.383	0,09
Total Luxemburg			26.643.612	27.019.880	2,15
PAÏSOS BAIXOS					
Brenntag Finance BV 3.38% 02/10/2031	500.000	EUR	497.150	493.695	0,04
CTP NV 4.25% 10/03/2035	1.000.000	EUR	997.600	992.430	0,08
Fairbridge 2025-1 BV 2.99% 24/02/2062	5.900.000	EUR	5.896.413	5.896.407	0,46
Hill Fl 2025-1 BV 2.64% 18/10/2033	2.800.000	EUR	2.800.000	2.797.578	0,22
Hive 2025-1 BV 2.72% 21/11/2045	1.857.298	EUR	1.857.298	1.859.075	0,15
Jubilee Place 8 BV 2.77% 17/03/2062	1.131.061	EUR	1.131.061	1.132.403	0,09
Netherlands Government 2.50% 15/07/2035	7.160.000	EUR	6.929.591	6.884.555	0,55
Volkswagen International Finance NV 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	1.849.333	1.967.260	0,16
Total Països Baixos			21.958.446	22.023.403	1,75
NORUEGA					
Public Property Invest AS 4.625% 12/03/2030 EMTN	1.200.000	EUR	1.197.060	1.231.524	0,10
Public Property Invest Asa 3.88% 16/10/2031	500.000	EUR	494.200	489.810	0,04
Total Noruega			1.691.260	1.721.334	0,14

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
POLÒNIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4% 08/09/2027 EMTN	200.000	EUR	199.502	204.984	0,02
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.387.806	1.326.500	0,11
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 13/03/2039 EMTN	1.046.000	EUR	1.049.661	1.052.276	0,08
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 07/07/2032	1.970.000	EUR	1.963.538	1.955.461	0,16
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	1.200.000	EUR	1.204.560	1.201.068	0,10
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 16/01/2035 EMTN	1.300.000	EUR	1.331.980	1.307.891	0,10
Republic of Poland Government International Bond 3.875% 07/07/2037	6.074.000	EUR	6.061.392	6.036.645	0,48
Republic of Poland Government International Bond 3.88% 22/10/2039	354.000	EUR	352.442	344.484	0,03
Total Polònia			13.550.881	13.429.309	1,08
PORTUGAL					
Gamma Soc De Titu De Credit Sa Cons T3 2.79% 25/10/2035	1.300.000	EUR	1.300.000	1.301.881	0,10
Tagus Soc De Tit De Cr Sa/Vasco Finance3 2.82% 27/10/2043	4.500.000	EUR	4.500.000	4.506.606	0,36
Total Portugal			5.800.000	5.808.487	0,46
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 5.25% 30/05/2032 EMTN	2.345.000	EUR	2.333.627	2.393.401	0,19
Romanian Government International Bond 5.38% 07/06/2033	500.000	EUR	503.400	504.355	0,04
Romanian Government International Bond 6.375% 18/09/2033 EMTN	2.900.000	EUR	2.970.450	3.103.754	0,25
Romanian Government International Bond 6.50% 07/10/2045	1.535.000	EUR	1.514.892	1.524.071	0,12
Romanian Government International Bond 6.625% 27/09/2029 EMTN	3.600.000	EUR	3.882.420	3.928.212	0,31
Romanian Government International Bond 6.75% 11/07/2039 EMTN	6.018.000	EUR	5.925.502	6.260.766	0,50
Total Romania			17.130.291	17.714.559	1,41
SINGAPUR					
Standard Chartered Bank Singapour Branch 2.57% 03/09/2029	1.100.000	EUR	1.100.000	1.093.840	0,09
Total Singapur			1.100.000	1.093.840	0,09
ESPANYA					
Adif Alta Velocidad 1.25% 04/05/2026 EMTN	500.000	EUR	526.000	498.195	0,04
Adif Alta Velocidad 3.125% 31/01/2030 EMTN	2.500.000	EUR	2.495.566	2.516.175	0,20
Adif Alta Velocidad 3.125% 31/10/2032 EMTN	800.000	EUR	796.944	792.224	0,06
Adif Alta Velocidad 3.25% 31/05/2029 EMTN	2.300.000	EUR	2.348.070	2.329.578	0,19
Adif Alta Velocidad 3.625% 30/04/2035 EMTN	1.400.000	EUR	1.411.956	1.399.678	0,11
BBVA Autos 1 Fta 2.69% 19/05/2042	2.836.164	EUR	2.836.164	2.836.819	0,23
Spain Government Bond 2.40% 31/05/2028	56.000.000	EUR	56.260.460	56.166.880	4,47
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	55.600.000	EUR	57.617.968	57.520.424	4,58
Spain Government Inflation Linked Bond 0.7% 30/11/2033	5.750.000	EUR	6.810.881	6.967.468	0,55
Total Espanya			131.104.009	131.027.441	10,43
ESLOVÀQUIA					
Slovakia Government Bond 3.88% 08/02/2033	500.000	EUR	523.345	520.340	0,04
Slovenska Sporitelna AS 3.50% 05/04/2028	3.000.000	EUR	3.085.200	3.063.240	0,24
Total Eslovàquia			3.608.545	3.583.580	0,28

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÈCIA					
Autoliv Inc. 3.00% 29/10/2030 EMTN	900.000	EUR	897.939	886.932	0,07
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.196.754	1.477.395	0,12
Fastighets AB Balder 4% 19/02/2032 EMTN	700.000	EUR	697.403	697.487	0,06
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	3.500.000	EUR	3.184.125	3.493.105	0,28
Total Suècia			5.976.221	6.554.919	0,53
SUÏSSA					
Banque Cantonale de Geneve 3.414% 27/03/2030	800.000	EUR	800.000	807.984	0,06
UBS Group AG 3.118% 12/05/2029	1.500.000	EUR	1.500.000	1.513.410	0,12
Ubs Switzerland AG 2.75% 19/05/2030	1.500.000	EUR	1.501.575	1.491.480	0,12
Total Suïssa			3.801.575	3.812.874	0,30
REGNE UNIT					
Barclays Plc 2.943% 08/05/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.100.000	1.103.476	0,09
Clydesdale Bank Plc 3.75% 22/08/2028	500.000	EUR	517.950	513.265	0,04
Investec Plc 3.625% 19/02/2031 EMTN	2.000.000	EUR	1.992.720	2.003.320	0,16
Mondi Finance Plc 3.38% 23/05/2031	300.000	EUR	299.754	297.030	0,02
Nationwide Building Society 4.00% 18/03/2028	1.216.000	EUR	1.215.056	1.237.535	0,10
Nationwide Building Society 4.5% 01/11/2026 EMTN	1.470.000	EUR	1.469.515	1.496.004	0,12
Smiths Group Plc 3.63% 13/11/2033	600.000	EUR	594.978	587.592	0,05
Tsb Bank Plc 3.32% 05/03/2029	1.539.000	EUR	1.576.652	1.566.810	0,12
Total Regne Unit			8.766.625	8.805.032	0,70
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Athene Global Funding 2.88% 21/07/2028	3.500.000	EUR	3.499.742	3.483.760	0,28
Athene Global Funding 2.91% 21/05/2027 EMTN	6.000.000	EUR	5.985.000	6.013.140	0,48
Athene Global Funding 3.72% 22/08/2032	800.000	EUR	800.000	790.144	0,06
Bank Of America Corp 2.67% 30/10/2029	2.500.000	EUR	2.500.000	2.500.425	0,20
Citigroup Inc 2.93% 22/10/2030	300.000	EUR	300.000	297.675	0,02
General Motors Financial Co Inc 3.9% 12/01/2028 EMTN	1.600.000	EUR	1.610.408	1.625.168	0,13
Liberty Mutual Group Inc 3.88% 26/09/2035	500.000	EUR	495.820	490.955	0,04
Morgan Stanley 2.59% 04/05/2029	4.000.000	EUR	4.000.000	3.998.800	0,32
Nextera Energy Capital Holding 4.50% 15/05/2056	2.400.000	EUR	2.399.904	2.388.240	0,19
Southern Co 1.875% 15/09/2081	5.110.000	EUR	4.970.770	4.955.780	0,39
Westlake Corp 1.625% 17/07/2029	1.000.000	EUR	913.743	944.520	0,08
Total Estats Units d'Amèrica			27.475.387	27.488.607	2,19
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			1.164.819.903	1.169.944.876	93,05
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.164.819.903	1.169.944.876	93,05

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

ÀUSTRIA					
Supernova Invest GmbH 5% 24/06/2030	2.300.000	EUR	2.287.450	2.347.035	0,19
Total Àustria			2.287.450	2.347.035	0,19

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ISLÀNDIA					
Landsbankinn HF 3.75% 08/10/2029 EMTN	6.500.000	EUR	6.532.650	6.577.155	0,52
Total Islàndia			6.532.650	6.577.155	0,52
IRLANDA					
Sef Rahoituspalvelut Xiii Dac 2.47% 25/06/2034	499.923	EUR	499.923	500.302	0,04
Total Irlanda			499.923	500.302	0,04
ITÀLIA					
Brignole Cq 2.77% 24/09/2040	1.384.993	EUR	1.386.529	1.390.761	0,11
Marzio Finance Srl 2.759% 30/09/2049	988.673	EUR	988.673	991.206	0,08
Quarzo Srl 2.89% 15/03/2042	1.482.197	EUR	1.482.197	1.485.742	0,12
Quarzo Srl 2.89% 15/06/2041	1.326.540	EUR	1.327.124	1.328.742	0,11
Sunrise SPV 96 Srl 2.646% 27/04/2050	1.700.000	EUR	1.700.000	1.699.374	0,14
Youni Italy 2025-1 Srl 2.639% 25/04/2035	1.759.476	EUR	1.759.476	1.761.527	0,14
Total Itàlia			8.643.999	8.657.352	0,70
PAÏSOS BAIXOS					
Domi 2022-1 BV 2.88% 15/04/2054	458.026	EUR	458.026	459.081	0,04
Dutch Property Finance 2022-2 BV 2.97% 28/04/2062	360.696	EUR	355.174	361.738	0,03
Hill FI 2024-2 BV 2.66% 18/10/2032	1.285.488	EUR	1.285.488	1.284.516	0,10
Jubilee Place 3 B.V. 2.87% 17/01/2059	217.208	EUR	218.202	217.540	0,02
Tulip Mortgage Funding 2024-1 BV 2.60% 15/01/2064	680.090	EUR	675.200	680.497	0,05
Total Països Baixos			2.992.090	3.003.372	0,24
PORTUGAL					
GAMMA Sociedade de Titularizacao de Creditos 2.949% 26/02/2034	583.369	EUR	583.369	585.768	0,05
Total Portugal			583.369	585.768	0,05
ESPANYA					
Pepper Iberia Consumer 2024 2.789% 25/04/2033	2.300.000	EUR	2.300.000	2.306.886	0,18
Total Espanya			2.300.000	2.306.886	0,18
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
GA Global Funding Trust 3.75% 20/06/2032 EMTN	2.000.000	EUR	1.974.007	1.978.280	0,16
Total Estats Units d'Amèrica			1.974.007	1.978.280	0,16
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			25.813.488	25.956.150	2,08
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			25.813.488	25.956.150	2,08

CHALLENGE EURO INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS					
IRLANDA					
Dilosk Rmbs No 9 Dac 2.75% 25/01/2063	496.889	EUR	496.889	497.352	0,04
Finance Ireland Auto Receivables No 2 DAC 2.572% 14/11/2034	1.393.623	EUR	1.393.623	1.396.166	0,11
Jeronimo Funding Dac 3.32% 25/10/2064	1.359.494	EUR	1.351.542	1.363.815	0,11
Kinbane 2024-Rpl 2 DAC 3.188% 24/01/2063	1.148.765	EUR	1.148.765	1.149.598	0,09
Lugo Funding Dac 3.06% 26/05/2066	381.785	EUR	377.053	381.245	0,03
Merrion Square Residential 2023-1 Dac 2.90% 24/10/2064	835.956	EUR	824.754	836.048	0,07
Prpm Fundido 2025-1 Dac 3.07% 29/04/2075	2.807.252	EUR	2.739.878	2.791.105	0,22
Shamrock Residential 2024-1 Dac 3.00% 24/12/2078	3.467.245	EUR	3.459.270	3.469.980	0,28
Warrington Residential 2022-1 DAC 3.899% 24/12/2056	122.755	EUR	120.791	121.610	0,01
Total Irlanda			11.912.565	12.006.919	0,96
ITÀLIA					
Miltonia Mortgage Finance Srl 3.458% 28/04/2062	1.600.000	EUR	1.584.000	1.596.354	0,13
Stresa Securitisation SRL 3.236% 22/12/2045	1.444.725	EUR	1.399.216	1.434.391	0,11
Youni Italy 2024-1 Srl 2.769% 25/04/2034	546.702	EUR	546.702	548.137	0,04
Total Itàlia			3.529.918	3.578.882	0,28
LUXEMBURG					
Vantage Data Centers Germany Borrower Lux Sarl 4.292% 28/06/2050	2.700.000	EUR	2.700.000	2.731.050	0,22
Total Luxemburg			2.700.000	2.731.050	0,22
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS			18.142.483	18.316.851	1,46
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			18.142.483	18.316.851	1,46
TOTAL INVERSIONS			1.208.775.874	1.214.217.877	96,59
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				42.820.933	3,41
TOTAL ACTIU NET				1.257.038.810	100,00

CHALLENGE EURO INCOME FUND
INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.169.944.876	92,87
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	25.956.150	2,06
ALTRES VALORS MOBILIARIS	18.316.851	1,45
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	358.410	0,03
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	28.083.271	2,23
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	2.285.118	0,18
ALTRES ACTIUS	14.830.057	1,18
TOTAL	1.259.774.733	100,00

CHALLENGE EURO INCOME FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	70,40
Bancs i institucions financeres	10,93
Societats de cartera i financeres	3,87
Entitats de finançament hipotecari	2,52
Diversos	1,96
Supranacional	1,88
Serveis públics	1,23
Transport	1,15
Immobiliàries	1,02
Petroli	0,37
Mineria i indústries pesants	0,36
Indústria de l'automòbil	0,30
Altres serveis	0,28
Químiques	0,12
Fons d'inversió	0,11
Tecnologia aeroespacial	0,05
Assegurances	0,04
TOTAL INVERSIONS	96,59
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,41
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
AUSTRÀLIA					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	952.508	0,21
Australia Government Bond 2.75% 21/11/2028	3.790.000	AUD	2.079.436	2.071.459	0,46
Westpac Banking Corp 2.745% 14/01/2028 EMTN	1.490.000	EUR	1.490.031	1.494.058	0,34
Total Austràlia			4.653.921	4.518.025	1,01
BÈLGICA					
European Union 2.875% 06/12/2027 EMTN	1.950.000	EUR	1.950.931	1.973.361	0,44
European Union 3.125% 05/12/2028 EMTN	4.180.000	EUR	4.306.905	4.269.745	0,96
Total Austràlia			6.257.836	6.243.106	1,40
CANADÀ					
Bank of Nova Scotia 2.489% 10/06/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	501.150	0,11
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	22.550.000	CAD	14.773.697	14.139.588	3,17
Royal Bank Of Canada 4.65% 18/10/2030	1.050.000	USD	957.571	905.980	0,20
Total Canadà			16.231.268	15.546.718	3,48
ILLES CAIMAN					
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	1.650.000	GBP	1.974.785	1.924.537	0,43
Total Illes Caiman			1.974.785	1.924.537	0,43
EGIPTE					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.194.507	0,27
Total Egipte			1.176.973	1.194.507	0,27
FRANÇA					
Council Of Europe Development Bank 1% 13/04/2029 EMTN	2.290.000	EUR	2.181.754	2.180.080	0,49
Total França			2.181.754	2.180.080	0,49
ALEMANYA					
Deutsche Bank AG 4% 12/07/2028 EMTN	1.700.000	EUR	1.724.043	1.727.047	0,39
Eurogrid GmbH 3.075% 18/10/2027 EMTN	1.400.000	EUR	1.409.890	1.409.870	0,32
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	630.000	EUR	628.658	634.946	0,14
Total Alemanya			3.762.591	3.771.863	0,85
ISLÀNDIA					
Arion Banki HF 4.625% 21/11/2028 EMTN	1.110.000	EUR	1.130.063	1.160.250	0,26
Total Islàndia			1.130.063	1.160.250	0,26

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	11.370.000	EUR	11.462.692	11.460.960	2,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 01/04/2028	6.720.000	EUR	6.939.828	6.877.517	1,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	11.410.000	EUR	11.612.001	11.546.121	2,59
Total Itàlia			30.014.521	29.884.598	6,70
COSTA D'IVORI					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	524.486	0,12
Total Costa d'Ivori			508.161	524.486	0,12
JAPÓ					
Japan Government Five Year Bond 0.6% 20/03/2029	6.374.600.000	JPY	37.360.133	33.845.546	7,59
NTT Finance Corp 4.62% 16/07/2028	1.140.000	USD	973.070	983.354	0,22
Total Japó			38.333.203	34.828.900	7,81
COREA					
Export-Import Bank Of Korea 2.63% 10/11/2030	3.325.000	EUR	3.315.324	3.278.251	0,74
Total Corea			3.315.324	3.278.251	0,74
LETÒNIA					
Latvia Government International Bond 0.375% 07/10/2026 EMTN	2.100.000	EUR	2.016.147	2.066.337	0,46
Latvia Government International Bond 3.875% 22/05/2029	1.000.000	EUR	1.015.711	1.035.810	0,23
Total Letònia			3.031.858	3.102.147	0,69
LITUÀNIA					
Lithuania Government International Bond 0.95% 26/05/2027 EMTN	4.400.000	EUR	4.259.397	4.308.832	0,97
Total Lituània			4.259.397	4.308.832	0,97
LUXEMBURG					
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	888.439	0,20
State of the Grand-Duchy of Luxembourg 0.625% 01/02/2027	2.070.000	EUR	1.997.509	2.037.667	0,46
Tyco Electronics Group SA 2.5% 06/05/2028	1.180.000	EUR	1.175.952	1.177.215	0,26
Total Luxemburg			4.062.284	4.103.321	0,92
MÈXIC					
Mexico Government International Bond 4.15% 28/03/2027	2.500.000	USD	2.185.778	2.124.484	0,48
Total Mèxic			2.185.778	2.124.484	0,48
PAÏSOS BAIXOS					
BMW International Investment BV 3% 27/08/2027 EMTN	1.430.000	EUR	1.437.257	1.440.768	0,32
DSV Finance BV 3.125% 06/11/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.309.639	1.312.350	0,29
Heineken NV 2.57% 03/10/2028	1.200.000	EUR	1.200.000	1.199.256	0,27
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.125% 21/04/2028 EMTN	575.000	EUR	575.907	580.215	0,13
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	825.000	EUR	741.953	809.688	0,18
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.000.000	EUR	919.425	989.690	0,22
Volkswagen International Finance NV 3.875% 29/03/2026 EMTN	700.000	EUR	700.627	701.918	0,16
Total Països Baixos			6.884.808	7.033.885	1,57

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
NOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	1.160.000	NZD	632.844	580.407	0,13
Total Nova Zelanda			632.844	580.407	0,13
PANAMÀ					
Corp Andina de Fomento 4.75% 01/04/2026	1.675.000	USD	1.549.051	1.428.396	0,32
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.150.000	USD	1.056.766	1.008.283	0,23
Total Panamà			2.605.817	2.436.679	0,55
FILIPINES					
Asian Development Bank 2.95% 05/06/2029 EMTN	2.140.000	EUR	2.189.819	2.174.604	0,49
Total Filipines			2.189.819	2.174.604	0,49
ARÀBIA SAUDITA					
Saudi Government International Bond 5.125% 13/01/2028	2.500.000	USD	2.372.451	2.170.292	0,49
Total Aràbia Saudita			2.372.451	2.170.292	0,49
ESLOVÀQUIA					
Slovakia Government Bond 3% 07/02/2028	2.100.000	EUR	2.142.882	2.122.596	0,48
Total Eslovàquia			2.142.882	2.122.596	0,48
ESPANYA					
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	1.300.000	EUR	1.313.692	1.305.720	0,29
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	17.290.000	EUR	17.193.371	17.330.977	3,89
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	11.830.000	EUR	12.182.738	12.238.608	2,75
Total Espanya			30.689.801	30.875.305	6,93
SUDAN					
Arab Bank for Economic Development in Africa 3% 20/03/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.096.183	1.107.425	0,25
Arab Bank for Economic Development in Africa 3.75% 25/01/2027 EMTN	1.920.000	EUR	1.932.276	1.942.656	0,44
Total Sudan			3.028.459	3.050.081	0,69
REGNE UNIT					
Lloyds Banking Group Plc 2.73% 05/03/2027	400.000	EUR	401.304	400.260	0,09
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.006.090	GBP	10.718.453	10.355.327	2,32
United Kingdom Gilt 4.50% 07/06/2028	4.760.000	GBP	5.590.415	5.544.856	1,24
Westpac Securities NZ Ltd 0.427% 14/12/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.182.840	1.177.944	0,26
Total Espanya			17.893.012	17.478.387	3,91
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Arthur J Gallagher & Co 4.6% 15/12/2027	330.000	USD	313.893	283.866	0,06
AT&T Inc 2.48% 16/09/2027	1.300.000	EUR	1.300.000	1.301.209	0,29
Bank of America Corp 1.662% 25/04/2028 EMTN	1.650.000	EUR	1.497.375	1.630.530	0,37
Citigroup Inc 2.739% 14/05/2028 EMTN	420.000	EUR	420.000	420.937	0,09
DTE Energy Co 4.95% 01/07/2027	725.000	USD	669.506	624.743	0,14

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	567.949	0,13
Hewlett Packard Enterprise Co 4.45% 25/09/2026	1.125.000	USD	1.018.981	960.673	0,22
International Finance Corp 4.5% 21/08/2026	1.500.000	CAD	1.014.762	944.052	0,21
JPMorgan Chase & Co 3.674% 06/06/2028 EMTN	1.420.000	EUR	1.449.424	1.440.973	0,32
JPMorgan Chase & Co 5.04% 23/01/2028	450.000	USD	414.044	386.541	0,09
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	890.000	USD	766.318	743.396	0,17
ONEOK Inc 4.25% 24/09/2027	2.100.000	USD	1.905.286	1.792.201	0,40
Total Estats Units d'Amèrica			11.340.352	11.097.070	2,49

VENEÇUELA					
Corp Andina de Fomento 4.88% 30/01/2030	1.710.000	GBP	2.041.072	1.987.392	0,45
Total Veneçuela			2.041.072	1.987.392	0,45

TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			204.901.034	199.700.803	44,80

2) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/05/2028	64.630.000	USD	55.675.237	55.330.959	12,41
United States Treasury Note/Bond 3.75% 30/04/2027	12.500.000	USD	11.042.713	10.676.125	2,40
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	68.230.000	USD	63.604.824	58.714.810	13,17
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	52.000.000	USD	47.905.428	44.647.894	10,02
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	35.070.000	USD	32.606.433	30.095.240	6,75
Total Estats Units d'Amèrica			210.834.635	199.465.028	44,75

TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR			210.834.635	199.465.028	44,75

TOTAL DE VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			415.735.669	399.165.831	89,55

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

ILLES CAIMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 4.95% 15/01/2028	2.300.000	USD	2.177.975	1.980.748	0,44
Total Illes Caiman			2.177.975	1.980.748	0,44

COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 5.1% 26/06/2026	4.110.000	AUD	2.519.087	2.343.577	0,53
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN	1.360.000	USD	1.153.179	1.157.132	0,26
Total Corea del Sud			3.672.266	3.500.709	0,79

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Athene Global Funding 5.38% 07/01/2030	2.910.000	USD	2.832.117	2.530.284	0,57
Total Estats Units d'Amèrica			2.832.117	2.530.284	0,57

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
VENEÇUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	1.480.000	AUD	899.843	838.143	0,19
Total Veneçuela			899.843	838.143	0,19
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			9.582.201	8.849.884	1,99
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			9.582.201	8.849.884	1,99

C) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI

1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR

JAPÓ					
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 20/01/2026	4.100.000.000	JPY	23.477.039	22.265.753	5,00
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 23/03/2026	600.000.000	JPY	3.287.891	3.254.702	0,73
Total Japó			26.764.930	25.520.455	5,73
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			26.764.930	25.520.455	5,73
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			26.764.930	25.520.455	5,73
TOTAL INVERSIONS			452.082.800	433.536.170	97,27
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				12.167.860	2,73
TOTAL ACTIU NET				445.704.030	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	399.165.831	87,40
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	8.849.884	1,94
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	25.520.455	5,59
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	168.369	0,04
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	2.875	-
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	15.095.391	3,31
MARGE D'EFFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	792.772	0,17
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	340.000	0,07
ALTRES ACTIUS	6.764.863	1,48
TOTAL	456.700.440	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	82,10
Supranacional	4,86
Bancs i institucions financeres	4,20
Societats de cartera i financeres	3,50
Serveis públics	0,54
Altres serveis	0,32
Difusió de notícies	0,29
Tabac i begudes alcohòliques	0,27
Electrònica o equips electrònics	0,26
Equipament d'oficina i ordinadors	0,22
Transport	0,21
Petroli	0,17
Entitats de finançament hipotecari	0,14
Indústria de l'automòbil	0,13
Assegurances	0,06
TOTAL INVERSIONS	97,27
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,73
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
ÀUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	3.400.000	EUR	2.429.793	2.303.738	0,13
Republic of Austria Government Bond 2.9% 20/02/2033	8.596.000	EUR	8.587.881	8.605.026	0,49
Republic of Austria Government Bond 2.9% 23/05/2029	10.986.000	EUR	11.221.850	11.177.156	0,63
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044	4.430.000	EUR	4.213.397	4.144.752	0,24
Total Àustria			26.452.921	26.230.672	1,49
BÈLGICA					
European Union 2.875% 06/12/2027 EMTN	12.443.000	EUR	12.632.382	12.592.067	0,71
European Union 3.125% 05/12/2028 EMTN	13.000.000	EUR	13.312.350	13.279.110	0,75
European Union 3.13% 04/12/2030	6.523.000	EUR	6.702.252	6.671.920	0,38
European Union 3.75% 12/10/2045 EMTN	8.000.000	EUR	7.903.008	7.887.520	0,45
European Union 4.00% 12/10/2055	20.793.000	EUR	20.541.784	20.484.848	1,16
Flemish Community 2.38% 27/11/2028	2.900.000	EUR	2.890.053	2.884.311	0,16
Flemish Community 3.38% 22/06/2035	2.900.000	EUR	2.879.903	2.859.052	0,16
Flemish Community 3.68% 22/06/2040	2.400.000	EUR	2.377.992	2.315.904	0,13
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	4.894.000	EUR	4.648.952	4.161.124	0,24
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	7.785.000	EUR	6.424.126	6.609.854	0,38
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	2.610.720	EUR	2.256.379	1.628.515	0,09
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	4.349.723	EUR	3.981.961	3.955.856	0,22
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	2.411.902	EUR	2.285.894	1.558.089	0,09
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	880.958	EUR	889.485	549.066	0,03
Kingdom of Belgium Government Bond 2.15% 22/06/2066	800.000	EUR	589.832	465.456	0,03
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/10/2030	15.000.000	EUR	14.976.090	14.926.650	0,85
Kingdom of Belgium Government Bond 3.1% 22/06/2035	7.093.000	EUR	6.888.389	6.949.083	0,39
Kingdom of Belgium Government Bond 3.3% 22/06/2054	700.000	EUR	670.096	587.342	0,03
Kingdom of Belgium Government Bond 3.5% 22/06/2055	1.050.000	EUR	1.064.133	907.557	0,05
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/03/2041	900.000	EUR	1.017.189	942.921	0,05
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	650.000	EUR	772.376	736.652	0,04
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.752	1.371.832	0,08
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.25% 22/06/2037 EMTN	1.200.000	EUR	1.142.844	1.146.528	0,07
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.500.000	EUR	1.495.995	1.495.395	0,08
Total Bèlgica			119.740.217	116.966.652	6,62
CANADÀ					
Province of Quebec Canada 3.25% 22/05/2035 EMTN	2.400.000	EUR	2.389.728	2.367.624	0,13
Total Canadà			2.389.728	2.367.624	0,13
ILLES CAIMAN					
Gaci First Investment 2.75% 14/10/2028	3.000.000	EUR	2.994.300	2.976.840	0,17
Total Illes Caiman			2.994.300	2.976.840	0,17
CROÀCIA					
Croatia Government International Bond 3.25% 11/02/2037	4.712.000	EUR	4.705.018	4.547.316	0,26
Total Croàcia			4.705.018	4.547.316	0,26

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FINLÀNDIA					
Finland Government Bond 0.125% 15/09/2031	2.700.000	EUR	2.152.575	2.331.909	0,13
Finland Government Bond 2.95% 15/04/2055	1.000.000	EUR	995.840	837.870	0,05
Total Finlàndia			3.148.415	3.169.779	0,18
FRANÇA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2032	2.600.000	EUR	2.117.733	2.144.012	0,12
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	5.048.000	EUR	4.784.408	4.562.332	0,26
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	10.100.000	EUR	8.681.233	8.819.724	0,50
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	10.000.000	EUR	8.244.060	8.412.100	0,48
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	1.512.000	EUR	1.571.053	1.502.172	0,09
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	10.000.000	EUR	6.403.236	6.240.500	0,35
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2072	806.000	EUR	339.004	198.550	0,01
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/06/2044	4.889.000	EUR	2.956.629	2.618.402	0,15
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	30.000.000	EUR	28.977.271	29.025.299	1,65
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	29.470.698	EUR	28.556.656	28.376.746	1,61
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2052	1.080.000	EUR	778.043	471.874	0,03
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2053	910.000	EUR	641.659	384.812	0,02
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	15.724.218	EUR	14.994.390	14.985.966	0,85
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	2.390.000	EUR	2.394.814	2.350.971	0,13
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	32.770.000	EUR	27.992.026	27.729.974	1,57
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	7.730.665	EUR	6.573.580	6.153.300	0,35
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2038	6.850.000	EUR	5.279.543	5.123.526	0,29
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	15.233.000	EUR	14.450.331	14.186.798	0,80
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	7.000.000	EUR	4.406.765	4.034.170	0,23
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066	1.072.000	EUR	768.067	524.508	0,03
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	5.210.000	EUR	4.334.371	4.062.914	0,23
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	12.112.670	EUR	9.648.013	8.169.390	0,46
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	22.956.000	EUR	21.397.627	21.351.835	1,21
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	13.283.430	EUR	14.851.140	13.169.193	0,75
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2043	4.070.000	EUR	3.498.566	3.264.262	0,19
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	19.366.000	EUR	19.287.943	19.224.241	1,09
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2029	19.000.000	EUR	19.001.090	19.141.360	1,09
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	41.521.000	EUR	41.825.996	41.626.879	2,36
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	20.956.000	EUR	21.314.202	21.137.689	1,20
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	29.295.000	EUR	29.392.014	28.871.980	1,64
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	2.700.000	EUR	2.392.794	2.077.515	0,12
French Republic Government Bond OAT 3% 25/11/2034	27.208.000	EUR	26.699.708	26.312.041	1,49
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	4.400.000	EUR	4.264.304	3.871.384	0,22
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2055	6.700.000	EUR	5.692.072	5.390.619	0,31
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	1.865.000	EUR	2.082.802	1.872.591	0,11
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	4.891.000	EUR	5.031.513	4.959.181	0,28
French Republic Government Bond OAT 3.50% 25/11/2035	9.500.000	EUR	9.521.980	9.449.650	0,54
French Republic Government Bond OAT 3.75% 25/05/2056	1.100.000	EUR	986.392	967.659	0,05
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	570.000	EUR	825.029	529.673	0,03
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	1.190.000	EUR	1.502.684	1.084.007	0,06
French Republic Government Bond OAT 4.50% 25/04/2041	1.000.000	EUR	1.088.660	1.058.930	0,06
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	7.840.000	EUR	8.833.045	8.569.590	0,49
Region of Ile de France 3.65% 25/05/2035 EMTN	1.900.000	EUR	1.896.390	1.901.976	0,11
Total França			426.278.836	415.910.295	23,61

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA					
Bundesobligation 2.1% 12/04/2029	10.900.000	EUR	10.784.089	10.839.069	0,61
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	10.000.000	EUR	10.024.620	10.051.500	0,57
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	25.976.000	EUR	26.343.601	26.131.336	1,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	11.210.000	EUR	10.082.979	9.905.044	0,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	18.810.000	EUR	16.317.591	16.122.804	0,91
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2035	1.630.000	EUR	1.427.310	1.250.406	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	4.000.000	EUR	1.785.537	1.723.600	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2052	2.400.000	EUR	1.448.130	966.600	0,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.695.000	EUR	1.236.418	734.783	0,04
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/05/2038	3.500.000	EUR	2.802.540	2.753.625	0,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.25% 15/08/2048	4.400.000	EUR	2.996.306	2.905.936	0,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.8% 15/08/2053	4.300.000	EUR	3.121.174	3.034.424	0,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	17.528.000	EUR	16.915.625	16.830.210	0,95
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.30% 15/02/2033	23.909.000	EUR	23.487.304	23.363.636	1,33
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/02/2035	62.038.000	EUR	60.359.005	60.448.585	3,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	4.450.000	EUR	4.235.347	3.873.325	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2054	4.730.000	EUR	4.023.425	3.903.811	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.50% 04/07/2044	4.400.000	EUR	3.955.256	3.898.048	0,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/05/2041	5.000.000	EUR	4.730.594	4.616.050	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.60% 15/08/2035	18.500.000	EUR	18.159.711	18.106.320	1,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.9% 15/08/2056	17.573.000	EUR	15.689.912	15.675.995	0,89
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	3.140.000	EUR	3.777.818	3.441.252	0,20
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	4.110.000	EUR	4.807.508	4.617.380	0,26
Bundesschatzanweisungen 1.70% 10/06/2027	43.938.000	EUR	43.748.751	43.703.809	2,48
Bundesschatzanweisungen 2.00% 16/12/2027	7.500.000	EUR	7.476.450	7.482.225	0,42
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	4.679.000	EUR	4.686.653	4.696.827	0,27
Bundsobligation 2.20% 10/10/2030	7.000.000	EUR	6.916.000	6.921.810	0,39
Total Alemanya			311.339.654	307.998.410	17,45
GRÈCIA					
Hellenic Republic Government Bond 3.625% 15/06/2035	17.588.000	EUR	17.843.904	17.839.684	1,01
Hellenic Republic Government Bond 4.2% 30/01/2042	3.150.000	EUR	3.310.668	3.279.245	0,19
Total Grècia			21.154.572	21.118.929	1,20
ISLÀNDIA					
Iceland Government International Bond 2.625% 27/05/2030	4.000.000	EUR	3.991.320	3.956.120	0,22
Total Islàndia			3.991.320	3.956.120	0,22
IRLANDA					
Ireland Government Bond 3.15% 18/10/2055	2.600.000	EUR	2.598.206	2.320.504	0,13
Total Irlanda			2.598.206	2.320.504	0,13
ITÀLIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	15.375.000	EUR	13.688.628	13.568.591	0,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.9% 01/04/2031	4.000.000	EUR	3.472.052	3.625.160	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	2.510.000	EUR	1.846.231	1.900.196	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/06/2032	8.245.000	EUR	6.555.922	7.256.260	0,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	5.958.000	EUR	5.699.955	5.317.158	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	3.900.000	EUR	3.474.489	3.609.060	0,20

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA (continuació)					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.160.000	EUR	838.042	701.823	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.8% 01/03/2041	2.500.000	EUR	1.856.540	1.895.200	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	18.017.000	EUR	16.792.207	17.930.338	1,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	36.704.000	EUR	36.291.733	36.660.322	2,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	45.000.000	EUR	44.907.673	44.934.749	2,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/09/2052	6.439.000	EUR	4.213.091	4.282.515	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	700.000	EUR	630.805	619.787	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	20.084.000	EUR	18.153.356	19.075.582	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.500.000	EUR	1.172.010	1.092.795	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	6.300.000	EUR	6.032.574	6.067.971	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/03/2047	3.000.000	EUR	2.348.388	2.396.460	0,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/10/2030	35.000.000	EUR	34.899.908	34.877.499	1,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	2.858.000	EUR	2.186.964	2.028.580	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/07/2030	48.545.000	EUR	49.186.946	48.992.099	2,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	7.560.000	EUR	6.988.167	6.951.874	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.15% 15/11/2031	7.100.000	EUR	7.147.077	7.173.627	0,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/03/2038	5.570.000	EUR	5.194.145	5.323.472	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	5.800.000	EUR	5.498.479	5.199.700	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2027	5.020.000	EUR	5.034.056	5.114.527	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2031	3.000.000	EUR	3.040.230	3.083.640	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	26.810.000	EUR	27.678.654	27.705.990	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.50% 15/02/2031	6.000.000	EUR	6.188.940	6.187.620	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.60% 01/10/2035	10.000.000	EUR	10.088.280	10.096.400	0,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.65% 01/08/2035	22.839.000	EUR	23.142.225	23.178.159	1,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/02/2035	6.200.000	EUR	6.410.001	6.414.954	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	3.200.000	EUR	2.980.186	3.038.048	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.500.000	EUR	2.481.050	2.599.150	0,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.1% 01/02/2029	5.000.000	EUR	5.177.700	5.237.600	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.15% 01/10/2039	2.000.000	EUR	2.039.846	2.067.080	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.3% 01/10/2054	13.152.000	EUR	13.000.365	13.040.603	0,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	10.511.000	EUR	10.645.805	11.355.137	0,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.45% 01/09/2043	3.410.000	EUR	3.631.624	3.575.556	0,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/10/2053	2.800.000	EUR	2.932.760	2.869.160	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	4.500.000	EUR	4.699.250	4.682.385	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	6.400.000	EUR	6.797.776	6.786.560	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	6.303.000	EUR	7.189.897	6.870.774	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	793.000	EUR	975.091	894.345	0,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	950.000	EUR	1.176.585	1.069.900	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033	1.824.000	EUR	2.066.209	2.124.924	0,12
Total Itàlia			426.451.912	429.473.330	24,37
JAPÓ					
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/09/2053	2.350.800.000	JPY	11.367.885	9.148.867	0,52
Japan Government Thirty Year Bond 2.1% 20/09/2054	2.103.850.000	JPY	11.302.519	8.764.692	0,50
Total Japó			22.670.404	17.913.559	1,02
MÈXIC					
Mexico Government International Bond 2.125% 25/10/2051	6.889.000	EUR	3.978.414	3.707.109	0,21
Mexico Government International Bond 3.50% 19/09/2029	1.983.000	EUR	1.980.164	1.974.096	0,11
Mexico Government International Bond 4.50% 19/03/2034	11.326.000	EUR	11.372.153	11.281.262	0,64
Mexico Government International Bond 4.625% 04/05/2033	1.620.000	EUR	1.603.800	1.648.625	0,09
Total Mèxic			18.934.531	18.611.092	1,05

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
PAÏSOS BAIXOS					
BNG Bank NV 2.875% 26/02/2035 EMTN	1.500.000	EUR	1.501.890	1.456.665	0,08
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2038	1.400.000	EUR	918.946	955.164	0,06
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2052	3.400.000	EUR	1.458.036	1.368.534	0,08
Netherlands Government Bond 0.5% 15/01/2040	2.750.000	EUR	1.882.525	1.892.468	0,11
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	784.000	EUR	803.766	777.610	0,04
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	439.000	EUR	443.969	423.253	0,02
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2033	5.500.000	EUR	5.409.795	5.389.724	0,31
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2034	4.000.000	EUR	3.887.799	3.885.800	0,22
Netherlands Government Bond 3.25% 15/01/2044	1.300.000	EUR	1.309.264	1.270.490	0,07
Total Països Baixos			17.615.990	17.419.708	0,99
POLÒNIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	1.000.000	EUR	1.004.251	947.500	0,05
Total Polònia			1.004.251	947.500	0,05
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	820.000	EUR	795.761	767.848	0,04
Total Portugal			795.761	767.848	0,04
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.035.000	EUR	4.044.495	2.644.418	0,15
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	7.881.000	EUR	5.182.695	5.200.357	0,30
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	2.300.000	EUR	1.525.774	1.510.709	0,09
Romanian Government International Bond 3.375% 08/02/2038 EMTN	723.000	EUR	614.498	564.511	0,04
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	10.732.000	EUR	7.079.267	6.835.854	0,39
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	1.700.000	EUR	1.422.849	1.333.973	0,08
Romanian Government International Bond 5.625% 22/02/2036 EMTN	1.500.000	EUR	1.456.485	1.480.800	0,08
Romanian Government International Bond 6.50% 07/10/2045	5.460.000	EUR	5.388.474	5.421.125	0,31
Total Romania			26.714.537	24.991.747	1,44
ESLOVÀQUIA					
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	3.000.000	EUR	2.685.000	2.896.050	0,16
Slovakia Government Bond 1% 13/10/2051	8.589.844	EUR	4.324.328	4.250.899	0,24
Slovakia Government Bond 3.625% 08/06/2033	9.364.000	EUR	9.739.745	9.551.842	0,54
Total Eslovàquia			16.749.073	16.698.791	0,94
ESPANYA					
Basque Government 3.5% 30/04/2033	3.500.000	EUR	3.679.200	3.587.115	0,20
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	7.706.000	EUR	7.463.850	7.533.386	0,43
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	4.000.000	EUR	3.291.680	3.508.800	0,20
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	560.000	EUR	556.444	370.227	0,03
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	25.776.000	EUR	15.193.373	13.758.713	0,78
Spain Government Bond 1.2% 31/10/2040	3.730.000	EUR	2.704.061	2.679.930	0,15
Spain Government Bond 1.25% 31/10/2030	15.000.000	EUR	13.811.870	14.067.899	0,80
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.210.000	EUR	1.163.972	1.072.314	0,06
Spain Government Bond 1.9% 31/10/2052	5.000.000	EUR	3.258.119	3.262.450	0,19
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.107.000	EUR	1.170.658	1.106.159	0,06
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	23.014.000	EUR	22.733.711	22.393.543	1,27
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	3.358.000	EUR	3.076.109	3.208.972	0,18

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SPAIN (continued)					
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	5.965.000	EUR	5.746.870	5.831.205	0,33
Spain Government Bond 2.7% 31/01/2030	8.500.000	EUR	8.548.925	8.549.130	0,49
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2033	2.500.000	EUR	2.540.575	2.525.700	0,14
Spain Government Bond 3.2% 31/10/2035	15.000.000	EUR	14.890.560	14.890.200	0,84
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	37.549.000	EUR	37.846.503	37.857.652	2,15
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	8.000.000	EUR	7.656.771	7.619.200	0,43
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	28.556.000	EUR	29.195.905	29.125.120	1,65
Spain Government Bond 3.5% 31/01/2041	7.000.000	EUR	6.835.548	6.817.230	0,39
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	15.431.000	EUR	16.057.870	15.963.987	0,91
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	8.000.000	EUR	8.276.162	8.267.520	0,47
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	8.100.000	EUR	8.048.896	7.943.103	0,45
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	18.044.000	EUR	19.456.288	19.346.055	1,10
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	2.190.000	EUR	2.571.455	2.442.419	0,14
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	510.000	EUR	745.161	599.888	0,04
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	5.070.000	EUR	6.858.037	5.939.809	0,34
Total Espanya			253.378.573	250.267.726	14,22

TOGO					
Banque Ouest Africaine De Developpement 6.25% 14/10/2040	1.100.000	EUR	1.102.640	1.076.339	0,06
Total de Togo			1.102.640	1.076.339	0,06

REGNE UNIT					
United Kingdom Gilt 0.88% 31/01/2046	11.932.448	GBP	6.454.881	6.438.999	0,37
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	7.334.000	GBP	7.415.578	7.365.078	0,42
Total Regne Unit			13.870.459	13.804.077	0,79

TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			1.724.081.318	1.699.534.858	96,43

TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.724.081.318	1.699.534.858	96,43

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

MÈXIC					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	15.022.000	EUR	12.804.997	10.473.489	0,59
Total Mèxic			12.804.997	10.473.489	0,59

ESLOVÈNIA					
Slovenia Government Bond 3.125% 02/07/2035	3.190.000	EUR	3.181.897	3.147.637	0,18
Total Eslovènia			3.181.897	3.147.637	0,18

ESPANYA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	6.100.000	EUR	5.260.009	5.250.331	0,30
Total Espanya			5.260.009	5.250.331	0,30

CHALLENGE EURO BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	1.500.000	EUR	1.274.085	1.270.470	0,07
Total de Togo			1.274.085	1.270.470	0,07
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			22.520.988	20.141.927	1,14
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			22.520.988	20.141.927	1,14

C) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI

1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR

FRANÇA					
France Treasury Bill Btf 0.00% 09/04/2026	3.000.000	EUR	2.971.461	2.983.441	0,17
France Treasury Bill Btf 0.00% 17/06/2026	5.000.000	EUR	4.948.830	4.952.750	0,28
Total França			7.920.291	7.936.191	0,45
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			7.920.291	7.936.191	0,45
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			7.920.291	7.936.191	0,45
TOTAL INVERSIÓ			1.754.522.597	1.727.612.976	98,02
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				34.884.384	1,98
TOTAL ACTIU NET				1.762.497.360	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.699.534.858	94,34
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	20.141.927	1,12
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	7.936.191	0,44
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	2.823.669	0,16
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	1.218.221	0,07
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	15.373.826	0,85
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	27.961.534	1,55
ALTRES ACTIUS	26.578.603	1,47
TOTAL	1.801.568.829	100,00

CHALLENGE EURO BOND FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	94,14
Supranacional	3,58
Entitats de finançament hipotecari	0,17
Bancs i institucions financeres	0,13
TOTAL INVERSIONS	98,02
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	1,98
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
AUSTRÀLIA					
APA Infrastructure Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	764.047	0,05
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	802.112	0,05
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	800.000	EUR	816.776	790.928	0,05
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.430.000	AUD	5.000.161	4.486.746	0,27
Australia Government Bond 3.5% 21/12/2034	5.500.000	AUD	2.980.008	2.854.117	0,17
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	7.226.000	AUD	5.200.205	4.140.959	0,25
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	687.000	EUR	660.542	653.646	0,04
Queensland Treasury Corp 1.75% 20/07/2034	6.140.000	AUD	2.850.536	2.653.218	0,16
Queensland Treasury Corp 3.25% 21/05/2035 EMTN	620.000	EUR	615.635	610.793	0,04
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	2.575.000	USD	2.264.408	2.179.580	0,13
South Australian Government Financing Authority 2% 23/05/2036	9.860.000	AUD	4.294.727	4.073.548	0,24
Treasury Corp of Victoria 2% 17/09/2035	10.690.000	AUD	4.713.562	4.515.815	0,27
Treasury Corp of Victoria 2.25% 15/09/2033	7.420.000	AUD	3.698.134	3.443.862	0,20
Treasury Corp of Victoria 4.75% 15/09/2036	17.660.000	AUD	9.361.274	9.436.348	0,56
Total Austràlia			44.156.993	41.405.719	2,48
ÀUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	4.320.000	EUR	4.120.092	4.124.779	0,24
Total Àustria			4.120.092	4.124.779	0,24
BÈLGICA					
BNP Paribas Fortis SA 3.75% 30/10/2028	4.500.000	EUR	4.521.049	4.642.425	0,28
European Union 0.4% 04/02/2037	6.490.000	EUR	4.531.625	4.771.253	0,28
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	6.080.000	EUR	3.227.199	2.967.162	0,18
European Union 4.00% 12/10/2055	17.200.000	EUR	16.904.112	16.945.095	0,99
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	3.120.000	EUR	2.660.674	2.649.036	0,16
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	1.930.000	EUR	1.223.794	1.203.895	0,07
Kingdom of Belgium Government Bond 3.1% 22/06/2035	2.080.000	EUR	2.059.803	2.037.797	0,12
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.095.128	2.057.748	0,12
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.900.000	EUR	1.894.927	1.894.167	0,11
Total Bèlgica			39.118.311	39.168.578	2,31
CANADÀ					
Algonquin Power & Utilities Corp 5.365% 15/06/2026	1.775.000	USD	1.624.727	1.517.814	0,09
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	778.000	CAD	657.717	466.476	0,03
Canadian Government Bond 3.50% 01/12/2057	7.010.000	CAD	4.161.642	4.068.535	0,24
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	5.964.000	CAD	4.040.611	3.446.739	0,20
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	8.250.000	CAD	5.013.927	4.680.398	0,28
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/06/2029	8.117.000	CAD	5.610.885	4.953.089	0,29
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/12/2051	4.250.000	CAD	2.264.634	1.839.546	0,11
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/06/2033	6.060.000	CAD	3.927.816	3.643.453	0,22
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/02/2027	3.500.000	CAD	2.241.193	2.186.962	0,13

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
CANADÀ (continuació)					
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2034	1.560.000	CAD	1.069.461	961.049	0,06
Province of Alberta Canada 3.375% 02/04/2035 EMTN	1.720.000	EUR	1.715.408	1.717.059	0,10
Province of Ontario Canada 3.25% 03/07/2035 EMTN	950.000	EUR	948.718	938.581	0,06
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.550.000	CAD	1.158.913	827.626	0,05
Province of Quebec Canada 3.25% 22/05/2035 EMTN	6.080.000	EUR	6.053.978	5.997.981	0,36
Province of Quebec Canada 4.40% 01/12/2055	3.500.000	CAD	2.131.271	2.069.172	0,12
Royal Bank Of Canada 2.88% 13/06/2029	9.100.000	EUR	9.100.000	9.132.304	0,53
Toronto Dominion Bank 3.36% 22/09/2032	700.000	EUR	698.229	692.069	0,04
Toronto-Dominion Bank 3.191% 16/02/2029 EMTN	1.800.000	EUR	1.799.964	1.828.710	0,11
Toronto-Dominion Bank 4.03% 23/01/2036 EMTN	3.525.000	EUR	3.540.835	3.573.998	0,21
Transcanada Pipelines Ltd 4.25% 15/05/2028	651.000	USD	620.378	555.100	0,03
Total Canadà			58.380.307	55.096.661	3,26
ILLES CAIMAN					
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	820.000	GBP	963.565	956.437	0,06
Total Illes Caiman			963.565	956.437	0,06
XILE					
Chile Government International Bond 3.75% 14/01/2032	2.200.000	EUR	2.227.001	2.232.846	0,13
Chile Government International Bond 3.8% 01/07/2035	1.010.000	EUR	1.006.668	1.009.546	0,06
Chile Government International Bond 3.875% 09/07/2031	1.800.000	EUR	1.807.731	1.843.110	0,11
Total Xile			5.041.400	5.085.502	0,30
XINA					
Asian Infrastructure Investment Bank 2.875% 23/05/2031 EMTN	1.880.000	EUR	1.892.268	1.882.970	0,11
Total Xina			1.892.268	1.882.970	0,11
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 0.75% 09/06/2029 EMTN	1.750.000	EUR	1.553.073	1.666.088	0,10
Denmark Government Bond 2.25% 15/11/2033	5.580.000	DKK	713.813	729.651	0,04
Dlr Kredit A/S 0.00% 01/10/2056	2.358.984	DKK	307.483	300.928	0,02
Jyske Realkredit A/S 5% 01/10/2056	-	DKK	-	-	-
Nordea Kredit Realkredit 0.00% 01/10/2056	6.880.000	DKK	895.833	883.284	0,05
Nordea Kredit Realkreditaktieselskab 4% 01/10/2056	7.418.381	DKK	980.298	981.999	0,06
Nykredit Realkredit AS 4% 01/10/2056	27.366.628	DKK	3.637.776	3.624.403	0,21
Nykredit Realkredit AS A3K991 - 6% 01/10/2053	-	DKK	-	-	-
Nykredit Realkredit AS A3K994 - 6% 01/10/2053	-	DKK	-	-	-
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056	29.275.691	DKK	3.897.662	3.904.850	0,23
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056 - D	29.946.082	DKK	3.966.762	3.960.068	0,23
Total Dinamarca			15.952.700	16.051.271	0,94
ESTÒNIA					
Estonia Government International Bond 3.25% 17/01/2034	5.090.000	EUR	5.118.239	5.037.573	0,30
Total Estònia			5.118.239	5.037.573	0,30
FINLÀNDIA					
Finland Government Bond 0.125% 15/04/2036	5.200.000	EUR	3.768.180	3.785.704	0,22
Total Finlàndia			3.768.180	3.785.704	0,22

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
FRANÇA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.460.000	EUR	1.367.040	1.454.861	0,09
Banque Federative du Credit Mutuel Bfcm 5.13% 13/01/2033	1.500.000	EUR	1.624.005	1.604.115	0,10
Credit Agricole Assurances 2.63% 29/01/2048	300.000	EUR	275.097	296.826	0,02
Credit Agricole Assurances SA 4.75% 27/09/2048	1.100.000	EUR	1.139.980	1.141.844	0,07
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	2.150.000	GBP	2.565.929	2.023.608	0,12
Engie SA 1.875% / perpetual	400.000	EUR	353.500	362.624	0,02
Engie Sa 4.00% / perpetual	600.000	EUR	595.920	594.990	0,04
Engie Sa 4.50% / perpetual	300.000	EUR	297.243	298.665	0,02
Engie SA 4.75% / perpetual	1.000.000	EUR	998.268	1.038.280	0,06
Engie SA 5.125% / perpetual	300.000	EUR	300.000	315.819	0,02
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.492.000	EUR	5.945.727	5.867.405	0,35
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	9.400.000	EUR	7.871.673	7.907.374	0,47
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	3.233.000	EUR	2.560.659	2.017.554	0,12
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.144.000	EUR	5.125.903	4.094.418	0,24
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	22.060.000	EUR	21.987.704	21.898.520	1,29
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	13.500.000	EUR	13.725.045	13.554.945	0,80
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	1.750.000	EUR	1.873.428	1.626.188	0,10
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	1.300.000	EUR	1.214.003	1.141.764	0,07
Orange SA 5.375% EMTN / perpetual	2.000.000	EUR	2.112.500	2.116.900	0,13
TotalEnergies SE 2% / perpetual	1.500.000	EUR	1.355.625	1.389.780	0,08
Total França			73.289.249	70.746.480	4,21
ALEMANYA					
Allianz SE 2.121% 08/07/2050 EMTN	200.000	EUR	177.836	188.640	0,01
Allianz SE 5.824% 25/07/2053	1.500.000	EUR	1.691.380	1.671.690	0,10
Bundesobligation 0% 16/04/2027	11.500.000	EUR	10.610.015	11.205.140	0,66
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	12.000.000	EUR	11.804.640	12.016.560	0,71
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	9.250.000	EUR	9.443.603	9.297.638	0,55
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	5.335.000	EUR	4.752.357	3.944.699	0,23
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.412.000	EUR	1.105.040	612.102	0,04
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	2.230.000	EUR	2.213.364	2.198.000	0,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	987.000	EUR	1.418.638	984.167	0,06
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	20.000.000	EUR	20.167.100	20.091.199	1,19
Bundsoobligation 1.30% 15/10/2027	18.550.000	EUR	18.310.149	18.301.430	1,08
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	1.700.000	EUR	1.706.702	1.795.659	0,11
Deutsche Bank AG 4.5% 12/07/2035 EMTN	2.100.000	EUR	2.139.638	2.189.166	0,13
E.ON SE 4.125% 25/03/2044 EMTN	720.000	EUR	724.552	702.727	0,04
RWE AG 3.625% 10/01/2032 EMTN	290.000	EUR	288.846	295.310	0,02
RWE AG 4.625% 18/06/2055	700.000	EUR	696.563	705.495	0,04
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	1.000.000	EUR	840.720	934.220	0,06
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	900.000	EUR	779.045	818.973	0,05
Total Alemanya			88.870.188	87.952.815	5,21
GRÈCIA					
Hellenic Republic Government Bond 3.625% 15/06/2035	1.560.000	EUR	1.564.394	1.582.324	0,09
Total Grècia			1.564.394	1.582.324	0,09
HONGRIA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	1.560.000	EUR	1.696.500	1.666.220	0,10
Hungary Government International Bond 6.25% 22/09/2032	3.830.000	USD	3.408.886	3.470.040	0,21
Total Hongria			5.105.386	5.136.260	0,31

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ISLÀNDIA					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	376.180	0,02
Total Islàndia			396.652	376.180	0,02
INDONÈSIA					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	7.040.000	EUR	6.336.100	6.268.909	0,37
Indonesia Government International Bond 3.7% 30/10/2049	6.980.000	USD	4.994.355	4.528.665	0,27
Total Indonèsia			11.330.455	10.797.574	0,64
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	1.760.000	USD	1.446.415	1.227.467	0,07
Caister Finance Dac 6.42% 17/08/2035	2.250.000	GBP	2.577.047	2.584.582	0,15
Ireland Government Bond 0.4% 15/05/2035	1.850.000	EUR	1.442.778	1.449.368	0,09
Shamrock Residential 2024-1 Dac 3.00% 24/12/2078	2.864.811	EUR	2.866.243	2.867.071	0,17
Total Irlanda			8.332.483	8.128.488	0,48
ISRAEL					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	2.394.000	EUR	2.395.440	2.277.412	0,13
State of Israel 2.5% 15/01/2030	1.562.000	USD	1.319.911	1.230.874	0,07
Total Israel			3.715.351	3.508.286	0,20
ITÀLIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	3.710.000	EUR	3.713.760	3.793.512	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.60% 28/06/2030	5.380.000	EUR	5.450.917	5.440.449	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	3.450.000	EUR	3.157.954	3.322.937	0,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.15% 15/11/2031	8.000.000	EUR	8.034.880	8.082.960	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	2.000.000	EUR	2.011.480	2.001.380	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.7% 15/06/2030	13.000.000	EUR	13.573.170	13.526.890	0,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/07/2034	5.310.000	EUR	5.437.198	5.511.568	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 15/11/2030	7.630.000	EUR	7.951.969	8.045.377	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.45% 01/09/2043	6.627.000	EUR	6.971.206	6.948.741	0,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	15.000.000	EUR	15.307.950	15.061.799	0,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	980.000	EUR	979.823	1.019.719	0,06
Total Itàlia			72.590.307	72.755.332	4,31
COSTA D'IVORI					
African Development Bank 5.75% / perpetual	4.800.000	USD	4.298.639	4.091.352	0,24
Total Costa d'Ivori			4.298.639	4.091.352	0,24
JAPÓ					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	2.150.000	EUR	2.071.505	2.013.905	0,12
Japan - (2 Year Issue) 1.00% 01/12/2027	3.057.000.000	JPY	16.759.086	16.562.077	0,98
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	633.484	0,04
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	541.900.000	JPY	3.467.135	1.876.686	0,11
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2035	930.400.000	JPY	4.972.194	4.803.138	0,28
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	585.350.000	JPY	4.060.120	1.884.423	0,11
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	869.700.000	JPY	4.729.356	2.541.459	0,15

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.478.000.000	JPY	10.878.755	7.278.696	0,43
Japan Government Thirty Year Bond 1.4% 20/09/2045	520.000.000	JPY	3.154.604	2.176.869	0,13
Japan Government Thirty Year Bond 1.9% 20/09/2042	660.000.000	JPY	4.204.308	3.186.077	0,19
Japan Government Thirty Year Bond 2.2% 20/06/2054	1.200.000.000	JPY	7.448.488	5.120.671	0,30
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	907.950.000	JPY	5.352.699	3.534.161	0,21
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	575.000.000	JPY	2.790.500	2.572.035	0,15
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2029	2.307.000.000	JPY	14.940.601	12.834.368	0,76
Japan Government Twenty Year Bond 2.50% 20/06/2045	102.000.000	JPY	568.933	519.666	0,03
Japanese Government CPI Linked Bond 0.01% 10/03/2035	151.200.000	JPY	846.306	817.106	0,05
NTT Finance Corp 4.88% 16/07/2030	2.275.000	USD	1.941.872	1.973.940	0,12
Total Japó			88.835.598	70.328.761	4,16
LITUÀNIA					
Lithuania Government International Bond 3.5% 03/07/2031 EMTN	1.210.000	EUR	1.202.106	1.231.974	0,07
Lithuania Government International Bond 3.63% 10/03/2036	4.970.000	EUR	4.954.991	4.891.723	0,29
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	4.870.000	EUR	5.145.743	5.018.779	0,30
Total Lituània			11.302.840	11.142.476	0,66
LUXEMBURG					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	899.000	GBP	1.084.925	953.229	0,06
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	982.280	0,06
European Financial Stability Facility 3% 04/09/2034 EMTN	3.910.000	EUR	3.808.467	3.869.532	0,23
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	6.632.000	USD	6.144.100	5.554.911	0,33
Mohawk Capital Finance Sa 1.75% 12/06/2027	500.000	EUR	504.145	494.550	0,03
Traton Finance Luxembourg SA 5.625% 16/01/2029 EMTN	1.900.000	GBP	2.226.284	2.220.464	0,13
Total Luxemburg			14.776.421	14.074.966	0,84
MÈXIC					
Mexican Bonos 7.75% 23/11/2034	960.000	MXN	4.232.555	4.218.880	0,25
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	3.170.000	EUR	2.265.647	2.553.055	0,15
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.470.000	EUR	1.440.184	1.067.588	0,06
Mexico Government International Bond 3.50% 19/09/2029	6.516.000	EUR	6.521.626	6.486.743	0,38
Mexico Government International Bond 4.625% 04/05/2033	3.000.000	EUR	2.970.000	3.053.010	0,18
Mexico Government International Bond 5.125% 04/05/2037	2.700.000	EUR	2.686.230	2.726.244	0,16
Total Mèxic			20.116.242	20.105.520	1,18
PAÏSOS BAIXOS					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	565.000	EUR	545.240	532.829	0,03
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	724.000	EUR	696.078	694.816	0,04
Alliander NV 4.5% / perpetual	1.700.000	EUR	1.774.479	1.754.961	0,10
DSV Finance BV 3.375% 06/11/2034 EMTN	1.100.000	EUR	1.083.460	1.076.669	0,06
E-Mac NI 2004-Ii BV 5.35% 25/01/2037	1.090.800	EUR	1.035.127	1.048.158	0,06
E-MAC NL 2005-I BV 5.008% 25/04/2038	1.513.713	EUR	1.507.736	1.509.663	0,09
E-MAC Program BV 2.658% 25/01/2048	4.151.389	EUR	3.903.755	3.883.617	0,23
E-MAC Program BV 3.908% 25/07/2046	4.082.260	EUR	3.797.283	3.819.281	0,23
E-MAC Program BV 4.238% 25/01/2048	2.452.656	EUR	2.358.228	2.370.411	0,14
E-Mac Program Ii BV 4.82% 25/04/2048	2.379.864	EUR	2.339.459	2.310.746	0,14
Heineken NV 3.625% 15/11/2026 EMTN	1.900.000	EUR	1.911.945	1.918.392	0,11
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	1.400.000	EUR	1.382.578	1.374.744	0,08

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
PAÏSOS BAIXOS (continuació)					
Iberdrola International BV 1.825% / perpetual	500.000	EUR	455.490	466.310	0,03
Imperial Brands Finance Netherlands BV 5.25% 15/02/2031 EMTN	1.650.000	EUR	1.793.375	1.776.473	0,11
Jab Holdings BV 1.75% 25/06/2026	600.000	EUR	630.092	597.786	0,04
JT International Financial Services BV 3.625% 11/04/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.090.762	2.059.932	0,12
Jubilee Place 3 B.V. 3.62% 17/01/2059	1.000.000	EUR	1.008.100	1.003.303	0,06
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	3.064.000	EUR	2.914.040	2.739.737	0,16
Universal Music Group NV 4% 13/06/2031 EMTN	1.730.000	EUR	1.786.694	1.776.156	0,11
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	2.313.000	EUR	2.142.880	2.270.071	0,13
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	460.000	EUR	443.259	443.113	0,03
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.400.000	EUR	1.368.173	1.385.566	0,08
Volkswagen International Finance NV 3.875% / perpetual	600.000	EUR	582.300	600.078	0,04
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.550.000	EUR	1.589.377	1.552.093	0,09
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	883.000	EUR	860.242	861.755	0,05
Total Països Baixos			40.000.152	39.826.660	2,36
NOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	7.950.000	NZD	4.377.188	3.444.582	0,20
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	1.772.000	NZD	899.279	864.087	0,05
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2036	11.885.000	NZD	5.757.745	5.689.716	0,34
Total Nova Zelanda			11.034.212	9.998.385	0,59
PANAMÀ					
Corp Andina de Fomento 5% 22/01/2030	1.960.000	USD	1.862.664	1.727.043	0,10
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.910.000	USD	1.754.615	1.674.627	0,10
Corp Andina de Fomento 6.75% / perpetual	2.710.000	USD	2.371.784	2.370.388	0,14
Total Panamà			5.989.063	5.772.058	0,34
FILIPINES					
Philippine Government International Bond 1.75% 28/04/2041	660.000	EUR	450.250	475.669	0,03
Philippine Government International Bond 3.625% 04/02/2032	4.300.000	EUR	4.284.348	4.347.214	0,26
Total Filipines			4.734.598	4.822.883	0,29
POLÒNIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	4.300.000	EUR	4.297.920	4.074.250	0,24
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 07/07/2032	880.000	EUR	877.114	873.506	0,05
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	3.588.000	EUR	3.572.033	3.591.193	0,21
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	3.300.000	EUR	3.367.947	3.345.309	0,20
Total Polònia			12.115.014	11.884.258	0,70
PORTUGAL					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	1.100.000	EUR	1.074.000	1.030.040	0,06
Total Portugal			1.074.000	1.030.040	0,06
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 5.25% 10/03/2030	5.320.000	EUR	5.480.576	5.555.091	0,33
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	1.440.000	EUR	1.499.400	1.494.677	0,09
Romanian Government International Bond 5.875% 11/07/2032 EMTN	1.160.000	EUR	1.194.800	1.207.711	0,07
Total Romania			8.174.776	8.257.479	0,49

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ARÀBIA SAUDITA					
Saudi Government International Bond 3.375% 05/03/2032	2.200.000	EUR	2.188.824	2.203.652	0,13
Saudi Government International Bond 5.125% 13/01/2028	2.208.000	USD	2.121.201	1.916.802	0,11
Total Aràbia Saudita			4.310.025	4.120.454	0,24
SINGAPUR					
Pfizer Investment Enterprises Pte Ltd 5.34% 19/05/2063	1.625.000	USD	1.445.460	1.290.578	0,08
Total Singapur			1.445.460	1.290.578	0,08
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.136.966	0,07
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.113.239	0,07
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.650.604	0,10
Korea International Bond 2.75% 19/01/2027	1.000.000	USD	922.629	843.356	0,05
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.817.702	0,11
Total Corea del Sud			6.711.601	6.561.867	0,40
ESPANYA					
Adif Alta Velocidad 3.65% 30/04/2034 EMTN	1.700.000	EUR	1.694.666	1.713.413	0,10
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	800.000	EUR	768.932	780.560	0,05
Banco Santander SA 3.75% 09/01/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.989.465	2.027.860	0,12
CaixaBank SA 4% 05/03/2037 EMTN	1.900.000	EUR	1.861.494	1.908.436	0,11
CaixaBank SA 4.375% 08/08/2036 EMTN	2.000.000	EUR	2.035.760	2.051.980	0,12
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.748.033	1.773.306	0,11
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	400.000	EUR	393.447	380.112	0,02
EDP SA 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.000.840	0,06
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	4.640.000	EUR	4.503.752	4.636.474	0,27
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	7.190.000	EUR	6.870.692	7.028.728	0,42
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	10.000.000	EUR	10.065.800	10.023.700	0,59
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	15.547.000	EUR	15.492.732	15.434.905	0,91
Spain Government Bond 3.2% 31/10/2035	10.390.000	EUR	10.358.592	10.313.945	0,61
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	845.000	EUR	829.154	804.778	0,05
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	3.450.000	EUR	3.703.641	3.383.174	0,20
Telefonica Emisiones SA 4.055% 24/01/2036 EMTN	400.000	EUR	400.000	396.316	0,02
Total Espanya			63.774.730	63.658.527	3,76
ESLOVÀQUIA					
Slovakia Government Bond 3.75% 27/02/2040	3.480.000	EUR	3.438.706	3.372.433	0,20
Total Eslovàquia			3.438.706	3.372.433	0,20
SUÈCIA					
Svenska Handelsbanken AB 3.625% 04/11/2036 EMTN	2.125.000	EUR	2.106.475	2.116.798	0,13
Volvo Treasury AB 3.125% 08/09/2026 EMTN	2.170.000	EUR	2.151.815	2.179.722	0,13
Total Suècia			4.258.290	4.296.520	0,26

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÏSSA					
Swiss Confederation Government Bond 1.25% 27/06/2037	2.285.000	CHF	2.366.585	2.682.008	0,16
Swiss Confederation Government Bond 3.25% 27/06/2027	3.500.000	CHF	3.902.271	3.944.750	0,23
UBS Group AG 3.118% 12/05/2029	8.400.000	EUR	8.401.120	8.475.096	0,50
Ubs Group AG 7.75% 01/03/2029	3.290.000	EUR	3.588.071	3.621.731	0,21
UBS Group AG 9.016% 15/11/2033	1.390.000	USD	1.421.874	1.477.061	0,09
Total Suïssa			19.679.921	20.200.646	1,19
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	1.990.000	USD	1.649.355	1.559.145	0,09
Banque Ouest Africaine De Developpement 6.25% 14/10/2040	4.508.000	EUR	4.512.149	4.411.033	0,26
Total de Togo			6.161.504	5.970.178	0,35
REGNE UNIT					
Atus 2024-1 Plc 5.22% 17/01/2031	1.000.000	GBP	1.163.261	1.148.350	0,07
BP Capital Markets Plc 3.625% / perpetual	1.200.000	EUR	1.173.008	1.199.448	0,07
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	1.320.000	USD	1.117.928	1.116.434	0,07
Emf-Uk 2008-1 Plc 5.07% 13/03/2046	570.703	GBP	686.878	650.448	0,04
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.65814% 15/06/2044	1.500.000	GBP	1.753.864	1.690.143	0,10
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.85814% 15/06/2044	1.400.000	GBP	1.488.521	1.544.304	0,09
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 4.70814% 15/09/2044	940.468	GBP	933.406	1.069.605	0,06
Euromastr Plc 5.79% 15/06/2040	1.057.154	GBP	1.233.974	1.128.884	0,07
Eurosail 2006-2B1 Plc 2.53% 15/12/2044	1.466.561	EUR	1.437.963	1.445.887	0,09
Eurosail 2006-3Nc Plc 2.52% 10/09/2044	1.134.184	EUR	1.071.399	1.120.065	0,07
Eurosail-Uk 2007-6Nc Plc 4.79% 13/09/2045	2.056.133	GBP	2.398.680	2.337.708	0,14
Grifonas Finance No 1 Plc 2.669% 28/08/2039	378.702	EUR	367.909	372.339	0,02
HSBC Holdings Plc 2.871% 22/11/2032	750.000	USD	607.658	579.820	0,03
Imperial Brands Finance Plc 0.00% 01/07/2034	2.525.000	USD	2.260.679	2.246.539	0,13
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	1.630.000	EUR	1.543.880	1.566.723	0,09
Lloyds Banking Group Plc 2% 12/04/2028 EMTN	2.380.000	GBP	2.526.985	2.651.377	0,16
Ludgate Funding Plc 0.00% 01/01/2061	3.305.294	GBP	3.736.002	3.715.341	0,22
Ludgate Funding Plc 2.48% 01/12/2060	721.049	EUR	606.582	641.140	0,04
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 4.89% 15/12/2049	3.000.000	GBP	3.353.783	3.380.584	0,20
Mortgage Funding 2008-1 Plc 5.19% 13/03/2046	3.540.592	GBP	4.076.243	4.058.325	0,24
National Grid Electricity Distribution West Midlands Plc 5.75% 16/04/2032 EMTN	500.000	GBP	619.212	596.381	0,04
Nationwide Building Society 4% 30/07/2035 EMTN	2.050.000	EUR	2.051.437	2.072.735	0,12
Natwest Group Plc 5.12% 23/05/2031	3.025.000	USD	2.649.052	2.644.161	0,16
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	20.000.000	GBP	18.889.477	19.449.808	1,15
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	2.617.500	GBP	2.075.832	1.104.887	0,07
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	2.431.000	GBP	2.401.471	1.666.049	0,10
United Kingdom Gilt 3.75% 22/10/2053	3.050.000	GBP	2.733.701	2.743.166	0,16
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	6.076.200	GBP	7.542.032	7.023.242	0,42
United Kingdom Gilt 4.25% 31/07/2034	12.760.000	GBP	14.794.306	14.440.436	0,86
United Kingdom Gilt 4.375% 07/03/2028	12.070.000	GBP	14.247.570	14.000.868	0,83
United Kingdom Gilt 5.375% 31/01/2056	4.560.000	GBP	5.294.876	5.372.878	0,32
Uropa Securities Plc 2.493% 10/10/2040	1.890.626	EUR	1.858.485	1.879.097	0,11
Uropa Securities Plc 4.9992% 10/10/2040	1.301.245	GBP	1.391.997	1.372.385	0,08
Total Regne Unit			110.088.051	108.029.557	6,42

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	1.180.000	USD	942.113	946.743	0,05
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	730.000	USD	584.787	543.300	0,03
A&D Mortgage Trust 2025-Nqm4 5.23% 25/10/2070	2.945.859	USD	2.524.356	2.519.059	0,15
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	2.963.000	USD	2.824.048	2.279.021	0,13
Amcor Flexibles North America Inc 5.10% 17/03/2030	2.025.000	USD	1.795.658	1.769.093	0,10
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	1.156.000	USD	1.097.239	971.820	0,06
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.000.000	GBP	1.111.607	1.133.620	0,07
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	4.207.000	USD	3.925.659	3.598.652	0,21
AT&T Inc 4.5% 15/05/2035	3.725.000	USD	3.093.805	3.043.561	0,18
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	4.970.000	USD	4.545.222	4.247.976	0,25
Bank of America Corp 5.015% 22/07/2033	12.000.000	USD	11.327.035	10.416.382	0,62
Bank of America Corp 5.872% 15/09/2034	4.900.000	USD	4.602.606	4.450.574	0,26
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	922.000	USD	808.358	778.572	0,05
Bayview Commercial Asset Trust 2005-3 4.33% 25/11/2035	1.160.955	USD	975.662	962.145	0,06
Charles Schwab Corp 5.853% 19/05/2034	3.270.000	USD	3.103.837	2.977.233	0,18
Citigroup Inc 3.06% 25/01/2033	1.875.000	USD	1.492.827	1.461.062	0,09
Citigroup Inc 3.274% 29/04/2029	4.900.000	EUR	4.900.000	4.958.016	0,29
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.292.000	USD	1.132.126	1.066.911	0,06
Comcast Corp 4% 01/03/2048	981.000	USD	938.635	627.006	0,04
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.963.000	USD	1.703.173	1.562.009	0,09
Cvs Health Corp 1.88% 28/02/2031	1.600.000	USD	1.200.629	1.194.881	0,07
Diamondback Energy Inc 6.25% 15/03/2033	2.975.000	USD	2.771.348	2.729.771	0,16
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.681.000	USD	1.553.534	1.118.195	0,07
Enterprise Products Operating LLC 5.20% 15/01/2036	1.400.000	USD	1.222.515	1.212.002	0,07
Fannie Mae Pool 0.00% 01/06/2055	7.158.674	USD	6.160.011	6.202.006	0,37
Fannie Mae Pool 4.00% 01/11/2052	796.809	USD	631.307	647.340	0,04
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.120.000	EUR	1.018.087	1.102.886	0,07
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	1.390.000	USD	1.285.349	1.155.755	0,07
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	421.299	0,01
Figure Trust 2025-FII 5.27% 25/07/2055	2.182.388	USD	1.888.771	1.868.592	0,11
Freddie Mac Pool 3.00% 01/05/2052	585.537	USD	430.387	442.740	0,03
Freddie Mac Pool 5.00% 01/05/2055	874.131	USD	729.744	745.085	0,04
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	2.575.000	USD	2.127.892	2.190.279	0,13
Goldman Sachs Group Inc 4.37% 21/10/2031	1.700.000	USD	1.468.566	1.442.926	0,09
Goldman Sachs Group Inc 5.851% 25/04/2035	2.925.000	USD	2.776.481	2.646.086	0,16
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	3.307.000	USD	3.638.891	3.143.347	0,19
Hartford Insurance Group Inc 4.4% 15/03/2048	1.132.000	USD	1.100.393	816.665	0,05
Jefferies Financial Group Inc 2.625% 15/10/2031	2.625.000	USD	1.940.796	1.979.506	0,12
JPMorgan Chase & Co 4.452% 05/12/2029	5.000.000	USD	4.494.182	4.297.714	0,25
JPMorgan Chase & Co 4.912% 25/07/2033	12.000.000	USD	11.267.577	10.400.341	0,62
JPMorgan Chase & Co 6.254% 23/10/2034	3.900.000	USD	3.860.081	3.642.911	0,21
Meta Platforms Inc 5.63% 15/11/2055	1.650.000	USD	1.424.331	1.347.719	0,08
Micron Technology Inc 5.30% 15/01/2031	775.000	USD	686.139	682.220	0,04
Morgan Stanley 5.424% 21/07/2034	5.000.000	USD	4.617.270	4.424.284	0,26
Nrg Energy Inc 2.45% 02/12/2027	2.575.000	USD	2.161.758	2.117.488	0,13
ONEOK Inc 5.05% 01/11/2034	3.425.000	USD	2.828.020	2.892.666	0,17
Oracle Corp 5.5% 03/08/2035	1.550.000	USD	1.403.108	1.292.052	0,08
Oracle Corp 5.88% 26/09/2045	1.375.000	USD	1.182.753	1.056.225	0,06
PNC Financial Services Group Inc 6.875% 20/10/2034	2.525.000	USD	2.609.520	2.431.929	0,14
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	1.570.000	EUR	1.499.455	1.524.392	0,09
Southern Co 3.25% 01/07/2026	1.215.000	USD	1.119.669	1.029.602	0,06
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	900.000	EUR	738.910	793.224	0,05
Unitedhealth Group Inc 3.05% 15/05/2041	6.500.000	USD	4.519.093	4.190.340	0,25
US Bancorp 5.678% 23/01/2035	2.550.000	USD	2.388.579	2.291.341	0,14

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Verizon Communications Inc 1.875% 19/09/2030	780.000	GBP	789.819	795.356	0,05
Verizon Communications Inc 3.38% 27/10/2036	850.000	GBP	797.632	805.745	0,05
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	1.215.000	USD	1.136.415	826.204	0,05
Verizon Communications Inc 4.25% 31/10/2030	1.600.000	EUR	1.657.745	1.673.424	0,10
VICI Properties L.P. 5.13% 15/05/2032	3.875.000	USD	3.305.964	3.315.386	0,19
Williams Co Inc 4.63% 30/06/2030	2.750.000	USD	2.409.265	2.364.445	0,14
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	460.000	EUR	494.082	459.646	0,03
Total Estats Units d'Amèrica			143.270.208	136.026.770	8,06
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			1.029.296.571	988.441.301	58,56

2) VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ

IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF ¹	17.173.000	USD	80.889.301	81.533.184	4,83
Total Irlanda			80.889.301	81.533.184	4,83
TOTAL DE VALORS COTITZATS: FONS D'INVERSIÓ			80.889.301	81.533.184	4,83

¹Fons cotitzats (ETF).

3) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR

JAPÓ					
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	400.000.000	JPY	1.626.568	1.491.647	0,09
Total Japó			1.626.568	1.491.647	0,09

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	15.581.000	USD	13.260.841	13.003.376	0,77
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	19.130.000	USD	13.340.137	10.348.272	0,61
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/08/2031	11.000.000	USD	8.380.549	8.160.203	0,49
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	10.481.500	USD	9.192.844	8.796.660	0,52
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	10.302.100	USD	8.780.943	8.631.707	0,51
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	47.242.000	USD	31.524.907	27.176.872	1,61
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	11.165.000	USD	6.998.908	5.455.884	0,32
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/05/2026	15.000.000	USD	12.952.520	12.694.107	0,75
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2049	8.370.000	USD	5.647.414	5.121.231	0,30
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	7.757.000	USD	6.569.434	4.623.356	0,27
United States Treasury Note/Bond 3% 15/08/2048	6.000.000	USD	4.404.532	3.788.475	0,23
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2043	1.620.000	USD	1.224.597	1.117.073	0,07
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	12.240.000	USD	11.076.621	10.414.164	0,62
United States Treasury Note/Bond 3.625% 31/05/2028	15.000.000	USD	13.530.820	12.804.864	0,76
United States Treasury Note/Bond 3.75% 31/08/2026	25.000.000	USD	22.534.978	21.308.179	1,26
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2033	9.800.000	USD	8.849.989	8.279.141	0,49
United States Treasury Note/Bond 4.00% 31/05/2030	8.000.000	USD	7.016.339	6.898.973	0,41
United States Treasury Note/Bond 4.125% 15/06/2026	15.400.000	USD	13.300.076	13.147.863	0,78
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2034	18.260.000	USD	16.664.993	15.720.186	0,93
United States Treasury Note/Bond 4.25% 30/06/2031	3.730.000	USD	3.506.934	3.248.654	0,19
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2034	11.000.000	USD	10.314.111	9.578.287	0,57
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2040	6.800.000	USD	6.499.624	5.697.667	0,34

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
United States Treasury Note/Bond 4.375% 30/11/2028	14.000.000	USD	13.109.889	12.189.615	0,72
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/11/2044	11.000.000	USD	10.512.571	9.189.009	0,55
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	23.000.000	USD	21.718.942	20.217.043	1,20
United States Treasury Note/Bond 4.75% 15/11/2053	7.500.000	USD	7.151.765	6.278.205	0,37
United States Treasury Note/Bond 4.875% 31/10/2030	11.000.000	USD	10.524.901	9.840.244	0,58
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	6.614.300	USD	6.953.787	6.046.735	0,36
United States Treasury Note/Bond 6.375% 15/08/2027	1.700.000	USD	1.709.122	1.510.135	0,09
Total Estats Units d'Amèrica			307.253.088	281.286.180	16,67
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR			308.879.656	282.777.827	16,76
TOTAL DE VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.419.065.528	1.352.752.312	80,15

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

AUSTRÀLIA

Household Capital 2025-1 RMBS N.A.% 21/07/2087	2.957.665	AUD	1.670.242	1.676.542	0,10
NBN Co Ltd 2.625% 05/05/2031	980.000	USD	810.669	767.862	0,05
Total Austràlia			2.480.911	2.444.404	0,15

CANADÀ

CDP Financial Inc 4.1% 13/06/2030	2.669.000	AUD	1.517.516	1.472.496	0,09
Ontario Teachers' Finance Trust 4.3% 02/06/2034	3.169.000	CAD	2.119.128	2.039.919	0,12
Psp Capital Inc 5.25% 27/02/2035	3.165.000	AUD	1.917.604	1.779.603	0,11
Total Canadà			5.554.248	5.292.018	0,32

ILLES CAIMAN

Avolon Holdings Funding Ltd 5.375% 30/05/2030	2.875.000	USD	2.521.370	2.508.541	0,15
Total Illes Caiman			2.521.370	2.508.541	0,15

DINAMARCA

DLR Kredit A/S 4% 01/10/2056	3.736.923	DKK	493.702	493.720	0,03
Total Dinamarca			493.702	493.720	0,03

FRANÇA

Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	2.792.000	USD	2.626.310	2.395.659	0,14
Total França			2.626.310	2.395.659	0,14

IRLANDA

AIB Group Plc 5.871% 28/03/2035	2.325.000	USD	2.165.217	2.092.371	0,12
Total Irlanda			2.165.217	2.092.371	0,12

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	700.000	USD	675.661	703.767	0,04
Snam SpA 5% 28/05/2030	1.600.000	USD	1.386.857	1.390.104	0,08
Total Itàlia			2.062.518	2.093.871	0,12
JAPÓ					
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2034	657.700.000	JPY	4.111.049	3.680.246	0,22
Total Japó			4.111.049	3.680.246	0,22
PAÏSOS BAIXOS					
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	2.825.000	USD	2.269.196	2.372.476	0,14
Total Països Baixos			2.269.196	2.372.476	0,14
NOVA ZELANDA					
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 4.4% 08/09/2027	6.350.000	AUD	3.824.221	3.603.008	0,21
Total Nova Zelanda			3.824.221	3.603.008	0,21
FILIPINES					
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.550.000	EUR	1.510.927	1.510.987	0,09
Total Filipines			1.510.927	1.510.987	0,09
RÚSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029 ¹	17.000.000	RUB	264.715	-	-
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026 ¹	43.000.000	RUB	610.470	-	-
Total Rússia			875.185	-	-
COREA DEL SUD					
Korea Housing Finance Corp 4.496% 18/06/2030	11.720.000	AUD	6.653.692	6.515.274	0,39
Total Corea del Sud			6.653.692	6.515.274	0,39
ESPANYA					
Banco Santander SA 5.439% 15/07/2031	2.600.000	USD	2.467.705	2.324.559	0,14
CaixaBank SA 6.84% 13/09/2034	2.225.000	USD	2.280.219	2.115.251	0,13
Total Espanya			4.747.924	4.439.810	0,27
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	8.980.000	EUR	7.049.665	7.605.880	0,45
Total de Togo			7.049.665	7.605.880	0,45

¹ Marcat com a 0 pel comitè d'inversió de Mediolanum el 25 de novembre del 2024.

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
REGNE UNIT					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	1.750.000	USD	1.333.760	1.341.426	0,08
East One 2024-1 Plc 5.13% 27/12/2055	784.071	GBP	917.109	903.480	0,05
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.50814% 15/06/2044	188.976	GBP	209.124	215.782	0,01
Eurosail-Uk 2007-4BI Plc 5.04% 13/06/2045	3.089.343	GBP	3.704.906	3.454.966	0,20
Great Hall Mortgages No 1 Plc 4.6585% 18/06/2039	1.323.693	GBP	1.548.777	1.502.796	0,09
Highways 2021 Plc 5.08% 18/12/2031	2.999.975	GBP	3.638.319	3.438.171	0,20
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 7.09% 15/12/2049	455.183	GBP	547.342	519.732	0,03
Southern Pacific Financing 06-A Plc 4.808% 10/03/2044	3.617.155	GBP	4.114.982	4.062.486	0,24
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	1.900.000	USD	1.455.671	1.461.744	0,09
Total Regne Unit			17.469.990	16.900.583	0,99
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 5.30% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.690.482	0,10
Aon North America Inc 5.45% 01/03/2034	1.650.000	USD	1.520.598	1.459.086	0,09
Foundry JV Holdeo LLC 5.5% 25/01/2031	2.375.000	USD	2.208.376	2.084.407	0,12
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	387.744	USD	366.615	308.417	0,02
Hyundai Capital America 1.8% 10/01/2028	3.125.000	USD	2.532.355	2.535.708	0,15
Hyundai Capital America 5.3% 24/06/2029	900.000	USD	794.076	787.083	0,05
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 5.14368% 25/12/2033	245.371	USD	212.415	207.828	0,01
Nuveen LLC 5.85% 15/04/2034	1.050.000	USD	992.299	938.487	0,06
Slm Student Loan Trust 2004-10 2.62% 25/01/2040	2.404.655	EUR	2.193.002	2.268.073	0,13
Union Pacific Corp - A3KPFX 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	574.821	0,03
Union Pacific Corp - A3KWDU 2.891% 06/04/2036	260.000	USD	190.604	186.741	0,01
University of Michigan 4.454% 01/04/2122	685.000	USD	621.682	453.758	0,03
Total Estats Units d'Amèrica			14.058.235	13.494.891	0,80
VENEÇUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	4.260.000	AUD	2.574.514	2.412.492	0,14
Total Veneçuela			2.574.514	2.412.492	0,14
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			83.048.874	79.856.231	4,73
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			83.048.874	79.856.231	4,73

C) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS

AUSTRÀLIA					
Ruby Bond Trust 2024-1 4.95% 15/10/2055	2.825.584	AUD	1.737.960	1.616.331	0,10
Solaris Trust 2024-1 5.1552% 11/12/2055	2.359.597	AUD	1.438.739	1.343.641	0,08
Total Austràlia			3.176.699	2.959.972	0,18
BERMUDES					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	420.266	USD	381.552	356.695	0,02
Total Bermudes			381.552	356.695	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
CANADÀ					
British Columbia Investment Management Corp 4% 02/06/2035	9.320.000	CAD	5.796.067	5.834.451	0,35
CDP Financial Inc 3.65% 02/06/2034	3.320.000	CAD	2.167.518	2.045.185	0,12
OMERS Finance Trust 4.5% 16/10/2029	3.370.000	AUD	2.060.633	1.895.922	0,11
Total Canadà			10.024.218	9.775.558	0,58
ILLES CAIMAN					
Horizon Aircraft Finance IV Ltd 5.375% 15/09/2049	2.578.125	USD	2.319.478	2.201.762	0,13
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	329.287	USD	289.487	278.076	0,02
Project Silver 3.967% 15/07/2044	582.857	USD	512.631	484.494	0,03
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	834.933	USD	753.958	652.264	0,04
Total Illes Caiman			3.875.554	3.616.596	0,22
IRLANDA					
Banna RMBS DAC 5.9896% 30/12/2063	1.434.556	GBP	1.675.200	1.646.165	0,10
Berg Finance 2021 DAC 3.686% 22/04/2033	317.546	EUR	317.546	316.852	0,02
Jeronimo Funding Dac 3.32% 25/10/2064	2.549.050	EUR	2.534.141	2.557.154	0,15
Prpm Fundido 2025-1 Dac 3.07% 29/04/2075	2.631.799	EUR	2.568.636	2.616.661	0,16
Uk Logistics 2024-1 Dac 6.97% 17/05/2034	548.903	GBP	637.812	629.883	0,04
Uk Logistics 2024-2 Dac 5.32% 17/02/2035	850.427	GBP	1.032.316	974.586	0,06
Total Irlanda			8.765.651	8.741.301	0,53
ITÀLIA					
Stresa Securitisation SRL 3.236% 22/12/2045	1.444.725	EUR	1.400.119	1.434.391	0,08
Taurus 2020-1 NL DAC 3.527% 20/02/2030	1.219.110	EUR	1.175.210	1.210.447	0,07
Taurus 2020-1 NL DAC 4.177% 20/02/2030	487.644	EUR	487.644	471.475	0,03
Total Itàlia			3.062.973	3.116.313	0,18
JERSEY					
Vantage Data Centers Jersey Borrower Spv Ltd 6.172% 28/05/2039	2.000.000	GBP	2.329.046	2.340.949	0,14
Total Jersey			2.329.046	2.340.949	0,14
LUXEMBURG					
LSF11 Boson Investments Sarl Compartment 2 4.049% 25/11/2060	1.090.944	EUR	1.031.531	1.094.721	0,06
Vantage Data Centers Germany Borrower Lux Sarl 4.292% 28/06/2050	2.000.000	EUR	2.000.000	2.023.000	0,12
Total Luxemburg			3.031.531	3.117.721	0,18
REGNE UNIT					
Landmark Mortgage Securities No 2 Plc 4.95845% 17/06/2039	895.935	GBP	997.086	978.250	0,06
Newday Funding Master Issuer PLC - Series 2024-3 5.82255% 15/11/2032	2.000.000	GBP	2.400.278	2.292.850	0,14
Sage AR Funding 2021 Holdings Ltd 5.23691% 17/11/2051	1.971.332	GBP	2.162.073	2.254.658	0,13
Total Regne Unit			5.559.437	5.525.758	0,33

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 5.492% 15/09/2034	3.000.000	USD	2.745.110	2.545.832	0,15
A&D Mortgage Trust 2023-NQM4 7.472% 25/09/2068	1.696.966	USD	1.584.788	1.465.675	0,09
A&D Mortgage Trust 2023-NQM5 7.049% 25/11/2068	1.703.167	USD	1.565.749	1.469.411	0,09
A&D Mortgage Trust 2024-NQM2 6.498% 25/04/2069	2.001.899	USD	1.824.438	1.729.264	0,10
A&D Mortgage Trust 2024-NQM3 6.451% 25/07/2069	3.316.414	USD	3.029.981	2.868.293	0,17
A&D Mortgage Trust 2024-NQM4 5.464% 25/08/2069	2.150.136	USD	1.925.488	1.842.391	0,11
AASET 2025-1 5.943% 16/02/2050	4.220.061	USD	3.991.838	3.653.949	0,22
ALTDE 2025-1 Trust 5.9% 15/08/2050	3.782.734	USD	3.628.733	3.270.457	0,19
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 5.29368% 25/01/2034	1.132.212	USD	987.495	936.898	0,06
Bf 2019-Nyt Mortgage Trust 5.25% 15/12/2035	2.800.000	USD	2.531.485	2.372.617	0,14
Bf 2019-Nyt Mortgage Trust 5.45% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	1.768.608	0,10
Chase Home Lending Mortgage Trust 2024-10 6% 25/10/2055	1.957.086	USD	1.858.159	1.694.505	0,10
Fannie Mae Pool - P.BP2498 2.5% 01/03/2050	385.859	USD	353.642	283.376	0,02
Fannie Mae Pool - P.BY3006 5% 01/05/2053	3.040.462	USD	2.766.347	2.606.774	0,15
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	882.885	USD	782.869	614.781	0,04
Fannie Mae Pool 2.5% 01/02/2052	2.764.170	USD	2.119.010	1.993.240	0,12
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	512.318	USD	475.656	376.248	0,02
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	1.726.413	USD	1.474.262	1.247.671	0,07
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	139.711	USD	130.213	107.200	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	346.459	USD	283.557	262.336	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	308.791	USD	284.706	232.828	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2052	5.824.560	USD	4.449.298	4.396.662	0,26
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	320.061	USD	296.524	241.325	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2052	3.603.661	USD	2.952.080	2.697.973	0,16
Fannie Mae Pool 3% 01/06/2052	5.356.244	USD	3.991.854	4.049.995	0,24
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	182.978	USD	157.793	138.841	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	787.483	USD	714.500	604.237	0,04
Fannie Mae Pool 3.5% 01/02/2052	2.397.229	USD	1.968.782	1.898.855	0,11
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	15.068	USD	13.636	11.992	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	1.456.265	USD	1.383.024	1.152.241	0,07
Fannie Mae Pool 4% 01/04/2054	4.434.325	USD	3.551.462	3.585.996	0,21
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	1.429.859	USD	1.349.648	1.162.173	0,07
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	333.378	USD	291.973	273.503	0,02
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	80.954	USD	74.644	65.811	-
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	169.366	USD	147.714	138.902	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/12/2053	1.908.847	USD	1.616.555	1.545.698	0,09
Fannie Mae Pool 4.5% 01/01/2054	2.457.784	USD	2.159.464	2.054.085	0,12
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	153.088	USD	142.162	127.169	0,01
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	183.665	USD	170.100	152.374	0,01
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	165.028	USD	149.356	139.590	0,01
Fannie Mae Pool 5% 01/01/2053	730.806	USD	679.093	625.009	0,04
Fannie Mae Pool 5% 01/05/2053	2.309.997	USD	2.072.424	1.984.804	0,12
Fannie Mae Pool 5% 01/06/2053	930.791	USD	835.707	798.024	0,05
Fannie Mae Pool 5% 01/08/2053	1.092.441	USD	983.341	936.326	0,06
Fannie Mae Pool 5% 01/10/2053	1.055.925	USD	948.058	904.747	0,05
Fannie Mae Pool 5.5% 01/11/2054	1.841.348	USD	1.755.422	1.596.794	0,09
Fannie Mae Pool 6% 01/03/2053	319.566	USD	304.957	280.177	0,02
Fannie Mae Pool 6% 01/06/2055	5.786.002	USD	5.138.287	5.057.283	0,30
Fannie Mae Pool 6% 01/12/2054	1.978.435	USD	1.915.038	1.734.393	0,10
Fannie Mae Pool 6.5% 01/10/2053	727.692	USD	692.520	645.980	0,04
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	114.141	USD	102.701	87.595	0,01
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	274.026	USD	231.338	218.775	0,01
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	251.353	USD	212.557	200.674	0,01

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	286.602	USD	270.651	241.798	0,01
Freddie Mac Pool - P.QB3638 2.5% 01/09/2050	3.121.444	USD	2.789.887	2.256.684	0,13
Freddie Mac Pool - P.RE6108 2% 01/09/2051	3.392.808	USD	2.379.350	2.274.051	0,13
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	1.261.747	USD	1.086.161	876.581	0,05
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	104.198	USD	94.130	74.167	-
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	1.069.289	USD	956.023	780.168	0,05
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	139.032	USD	127.851	104.830	0,01
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2052	1.376.385	USD	1.102.812	1.037.791	0,06
Freddie Mac Pool 3.5% 01/07/2052	1.855.517	USD	1.521.531	1.461.863	0,09
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	3.122.756	USD	2.968.328	2.613.156	0,15
Freddie Mac Pool 4.5% 01/09/2052	859.259	USD	787.441	720.638	0,04
Freddie Mac Pool 5% 01/06/2053	2.151.970	USD	1.949.961	1.840.722	0,11
Freddie Mac Pool 5% 01/08/2054	1.763.501	USD	1.579.555	1.516.181	0,09
Freddie Mac Pool 5% 01/11/2054	3.659.890	USD	3.312.684	3.114.476	0,18
Freddie Mac Pool 5.5% 01/01/2055	10.501.676	USD	9.996.596	9.128.436	0,54
Freddie Mac Pool 5.5% 01/04/2055	2.390.124	USD	2.102.995	2.066.564	0,12
Freddie Mac Pool 5.5% 01/06/2054	6.206.849	USD	5.697.698	5.377.381	0,32
Freddie Mac Pool 5.5% 01/08/2054 P.QJ1906	3.318.313	USD	3.041.290	2.887.400	0,17
Freddie Mac Pool 5.5% 01/10/2053	7.419.149	USD	6.775.203	6.422.540	0,38
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX0769	2.785.889	USD	2.647.157	2.421.595	0,14
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX1539	4.729.915	USD	4.493.693	4.111.413	0,24
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-2 4% 25/08/2056	16.659	USD	14.998	14.132	-
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	1.393.049	USD	1.143.309	1.052.841	0,06
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	222.886	USD	205.592	178.731	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	156.448	USD	142.404	116.483	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	141.171	USD	132.720	113.848	0,01
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	286.311	USD	245.732	209.438	0,01
Gilead Aviation LLC 5.789% 15/03/2050	3.850.905	USD	3.694.113	3.291.689	0,20
Ginnie Mae II Pool 2% 20/11/2051	2.717.271	USD	2.459.209	1.918.068	0,11
Ginnie Mae II Pool 2% 20/12/2051	3.114.370	USD	2.792.533	2.198.372	0,13
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	259.350	USD	218.149	187.470	0,01
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	186.225	USD	173.113	141.166	0,01
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	16.362	USD	15.169	13.923	-
Ginnie Mae II Pool 6% 20/08/2053	980.806	USD	899.807	870.964	0,05
Ginnie Mae II Pool 6.5% 20/11/2052	555.029	USD	547.800	490.265	0,03
Morgan Stanley ABS Capital I Inc Trust 2004-HE3 5.23368% 25/03/2034	585.733	USD	500.975	497.442	0,03
One Market Plaza Trust 2017-1MKT 3.6139% 10/02/2032	2.191.343	USD	1.862.526	1.785.036	0,11
Renaissance Home Equity Loan Trust 2002-3 5.19368% 25/12/2032	405.423	USD	337.097	324.103	0,02
Willis Engine Structured Trust VIII 5.582% 15/06/2050	1.964.580	USD	1.714.619	1.680.795	0,10
Total Estats Units d'Amèrica			150.403.605	139.263.558	8,24
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS			190.610.266	178.814.421	10,60
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			190.610.266	178.814.421	10,60

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
D) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ITÀLIA					
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	10.000.000	EUR	9.897.962	9.952.600	0,59
Total Itàlia			9.897.962	9.952.600	0,59
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			9.897.962	9.952.600	0,59
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			9.897.962	9.952.600	0,59
TOTAL INVERSIÓ			1.702.622.630	1.621.375.564	96,07
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				66.349.802	3,93
TOTAL ACTIU NET				1.687.725.366	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.352.752.312	78,43
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	79.856.231	4,63
ALTRES VALORS MOBILIARIS	178.814.421	10,37
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	9.952.600	0,58
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	2.711.196	0,16
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	778.759	0,04
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	58.669.661	3,40
MARGE D'EFFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	23.209.329	1,35
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	1.110.000	0,06
ALTRES ACTIUS	16.866.653	0,98
TOTAL	1.724.721.162	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	53,30
Entitats de finançament hipotecari	12,52
Bancs i institucions financeres	8,72
Societats de cartera i financeres	5,86
Fons d'inversió	5,01
Supranacional	3,64
Serveis públics	1,48
Difusió de notícies	0,91
Diversos	0,74
Assegurances	0,59
Immobiliàries	0,49
Programari per a Internet	0,38
Transport	0,28
Formació sanitària i serveis socials	0,28
Tabac i begudes alcohòliques	0,28
Indústria de l'automòbil	0,26
Petroli	0,24
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,21
Electrònica o equips electrònics	0,18
Semiconductors per a l'electrònica	0,13
Béns de consum	0,11
Indústria d'envasat i contenidors	0,10
Oci	0,09
Construcció i auxiliar de la construcció	0,06
Equipament d'oficina i ordinadors	0,06
Alimentació o destil·leries	0,06
Tecnologia aeroespacial	0,05
Arts gràfiques i edició	0,04
TOTAL INVERSIONS	96,07
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,93
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	25.961	AUD	395.612	535.670	0,02
BHP Group Ltd	50.175	AUD	1.204.030	1.295.969	0,05
Challenger Ltd	119.017	AUD	419.805	635.902	0,02
Commonwealth Bank of Australia	9.123	AUD	832.296	831.751	0,03
Evolution Mining Ltd	96.307	AUD	580.216	693.376	0,03
Macquarie Group Ltd	5.057	AUD	647.045	583.456	0,02
Northern Star Resources Ltd	55.433	AUD	832.716	841.315	0,03
Pro Medicus Ltd	4.029	AUD	574.629	505.272	0,02
Qantas Airways Ltd	51.474	AUD	300.669	303.373	0,01
QBE Insurance Group Ltd	73.298	AUD	784.111	827.786	0,03
REA Group Ltd	4.940	AUD	649.305	514.392	0,02
Vicinity Ltd	583.287	AUD	827.502	847.839	0,03
Westpac Banking Corp	28.451	AUD	502.388	623.557	0,02
Woodside Energy Group Ltd	1.805	AUD	27.000	24.177	-
Total Austràlia			8.577.324	9.063.835	0,33
ÀUSTRIA					
Erste Group Bank AG	36.763	EUR	2.245.949	3.782.912	0,14
Raiffeisen Bank International AG	4.795	EUR	170.078	183.649	0,01
Verbund AG	8.750	EUR	620.765	542.500	0,02
Total Àustria			3.036.792	4.509.061	0,17
BÈLGICA					
Ageas SA	8.620	EUR	335.826	515.476	0,02
D'ieteren Group	5.118	EUR	870.860	787.660	0,03
KBC Group NV	24.866	EUR	2.106.545	2.766.343	0,10
UCB SA	21.597	EUR	4.868.309	5.153.044	0,18
Total Bèlgica			8.181.540	9.222.523	0,33
BERMUDES					
Arch Capital Group Ltd	9.119	USD	726.521	744.769	0,03
Everest Group Ltd	7.360	USD	2.255.984	2.126.626	0,08
Total Bermudes			2.982.505	2.871.395	0,11
BRASIL					
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	1.897.900	BRL	3.898.697	4.096.187	0,15
Banco Bradesco SA / American Depositary Receipt	412.834	USD	1.007.126	1.170.537	0,04
Banco Do Brasil SA	620.000	BRL	2.180.316	2.111.721	0,08
Gerdau SA / Preference shares	1.314.600	BRL	3.398.449	4.165.001	0,15
Lojas Renner SA	1.193.490	BRL	3.040.049	2.494.280	0,09
Rumo SA	342.044	BRL	947.259	784.463	0,03
Total Brasil			14.471.896	14.822.189	0,54

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
CANADÀ					
Agnico Eagle Mines Ltd	26.031	CAD	3.326.660	3.763.572	0,14
Arc Resources Ltd	64.212	CAD	925.400	1.027.057	0,04
Atkinsrealis Group Inc	14.947	CAD	874.977	822.600	0,03
Bank of Nova Scotia	10.815	CAD	496.960	680.044	0,03
Barrick Mining Corp	54.553	CAD	1.554.464	2.026.041	0,07
Brookfield Corp	25.916	CAD	1.019.557	1.014.489	0,04
Canadian Natural Resources Ltd	13.146	USD	225.053	378.894	0,01
Canadian Natural Resources Ltd	13.525	CAD	453.910	390.569	0,01
Canadian Pacific Kansas City Ltd	9.571	CAD	663.312	600.751	0,02
Celestica Inc	10.821	CAD	2.034.471	2.729.011	0,10
Cenovus Energy Inc	3.239	CAD	50.086	46.717	-
CGI Inc	5.884	CAD	451.556	463.366	0,02
Constellation Software Inc	566	CAD	1.286.369	1.160.688	0,04
Dollarama Inc	9.754	CAD	961.436	1.242.894	0,05
Fairfax Financial Holdings Ltd	169	CAD	205.937	274.604	0,01
First Quantum Minerals Ltd	13.472	CAD	171.676	307.951	0,01
Gildan Activewear Inc	66.537	CAD	2.768.505	3.545.692	0,13
Ivanhoe Mines Ltd	12.110	CAD	104.081	117.422	-
Kinross Gold Corp	30.195	CAD	334.991	725.100	0,03
Kinross Gold Corp	12.793	USD	258.984	306.740	0,01
Lundin Gold Inc	11.772	CAD	674.759	833.743	0,03
Lundin Mining Corp	22.411	CAD	236.478	410.662	0,02
Magna International Inc	94.870	CAD	3.606.284	4.311.844	0,16
Nutrien Ltd	118.748	CAD	5.264.865	6.249.041	0,22
Shopify Inc	5.035	USD	704.327	690.097	0,03
Sun Life Financial Inc	15.087	CAD	798.717	802.941	0,03
Suncor Energy Inc	91.553	CAD	2.736.742	3.464.444	0,13
Toronto-Dominion Bank	7.322	CAD	520.534	588.343	0,02
Waste Connections Inc	6.086	USD	958.161	908.716	0,03
Total Canadà			33.669.252	39.884.033	1,46
ILLES CAIMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	53.600	HKD	924.544	837.308	0,03
Alibaba Group Holding Ltd / American Depositary Receipt	8.898	USD	1.338.742	1.110.536	0,04
Baidu Inc / American Depositary Receipt	34.815	USD	2.832.406	3.873.241	0,14
Beone Medicines Ltd / American Depositary Receipt	134	USD	35.203	34.663	-
ENN Energy Holdings Ltd	87.006	HKD	596.344	658.639	0,02
Futu Holdings Ltd / American Depositary Receipt	1.192	USD	177.043	166.664	0,01
Grab Holdings Ltd	179.109	USD	789.465	760.998	0,03
Li Ning Co Ltd	1.866.000	HKD	3.817.051	3.811.079	0,14
Melco Resorts & Entertainment Ltd / American Depositary Receipt	323.251	USD	2.118.372	2.083.537	0,08
Minth Group Ltd	82.118	HKD	186.211	284.947	0,01
NU Holdings Ltd	53.769	USD	552.328	766.395	0,03
Pony AI Inc / American Depositary Receipt	21.526	USD	255.671	265.764	0,01
Sands China Ltd	2.038.400	HKD	4.479.841	4.370.564	0,16
Sea Ltd / American Depositary Receipt	11.044	USD	1.213.350	1.199.611	0,04
SharkNinja Hong Kong Co Ltd	12.821	USD	1.213.477	1.221.567	0,05
Tencent Holdings Ltd	132.700	HKD	8.087.797	8.695.404	0,32
Tencent Music Entertainment Group / American Depositary Receipt	26.590	USD	521.892	396.886	0,01
WH Group Ltd	174.061	HKD	157.759	165.087	0,01
Total Illes Caiman			29.297.496	30.702.890	1,13

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
XINA					
BYD Co Ltd - H	56.100	HKD	615.875	585.161	0,02
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	26.300	HKD	888.612	1.454.350	0,05
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	33.600	HKD	169.543	261.888	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	536.500	HKD	3.137.970	3.823.633	0,14
Total Xina			4.812.000	6.125.032	0,22
DINAMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	254	DKK	436.747	497.866	0,02
Ascendis Pharma A/S / American Depositary Receipt	1.206	USD	164.554	218.968	0,01
Danske Bank A/S	54.237	DKK	1.472.458	2.313.550	0,09
DSV A/S	7.708	DKK	1.291.486	1.666.678	0,06
Genmab A/S	558	DKK	145.495	151.435	0,01
Novo Nordisk A/S	92.652	DKK	7.406.891	4.034.685	0,15
Vestas Wind Systems A/S	12.895	DKK	189.923	299.370	0,01
Total Dinamarca			11.107.554	9.182.552	0,35
FINLÀNDIA					
Metso Corp	48.252	EUR	566.045	722.815	0,03
Nokia Oyj / American Depositary Receipt	837.460	USD	4.408.522	4.613.535	0,17
Nordea Bank Abp	30.832	EUR	440.620	495.933	0,02
Wartsila OYJ Abp	29.710	EUR	568.763	903.184	0,03
Total Finlàndia			5.983.950	6.735.467	0,25
FRANÇA					
Arkema SA	5.496	EUR	443.924	286.616	0,01
AXA SA	59.312	EUR	1.816.063	2.429.420	0,09
BNP Paribas SA	76.190	EUR	5.201.130	6.155.390	0,23
Capgemini SE	28.269	EUR	3.745.487	4.021.265	0,15
Credit Agricole SA	159.780	EUR	2.539.042	2.804.139	0,10
Danone SA	34.540	EUR	2.540.206	2.651.981	0,10
Engie SA	115.366	EUR	2.285.999	2.585.352	0,10
Hermes International SCA	713	EUR	1.553.416	1.512.986	0,06
JCDecaux SE	26.619	EUR	436.877	412.062	0,02
Kering SA	20.649	EUR	4.740.727	6.215.349	0,23
Klepierre SA	63.266	EUR	1.909.371	2.134.595	0,08
Legrand SA	10.285	EUR	1.152.888	1.308.766	0,05
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	4.848	EUR	2.889.904	3.126.960	0,12
Orange SA	32.724	EUR	335.911	464.681	0,02
Renault SA	9.284	EUR	313.012	328.839	0,01
Safran SA	19.447	EUR	5.497.290	5.783.539	0,21
Schneider Electric SE	29.872	EUR	6.552.770	7.016.933	0,26
Societe Generale SA	229.200	EUR	12.375.534	15.750.624	0,58
Teleperformance SE	20.579	EUR	1.959.121	1.272.605	0,05
Thales Services Sas	4.658	EUR	1.095.816	1.070.408	0,04
TotalEnergies SE	4.295	EUR	270.239	238.759	0,01
Valeo SA	7.039	EUR	96.292	81.899	-
Vinci SA	813	EUR	101.830	97.601	-
Total França			59.852.849	67.750.769	2,52

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA					
Adidas AG	1.507	EUR	250.543	254.758	0,01
Allianz SE	7.955	EUR	2.206.168	3.106.428	0,11
Aumovio SE	13.975	EUR	485.838	600.087	0,02
Bayer AG	36.473	EUR	948.847	1.349.866	0,05
Bayerische Motoren Werke AG	15.934	EUR	1.402.671	1.484.093	0,05
Bechtle AG	71.586	EUR	2.664.733	3.126.876	0,12
Beiersdorf AG	8.429	EUR	988.520	789.629	0,03
Brenntag SE	12.115	EUR	691.414	600.419	0,02
Commerzbank Aktiengesellschaft	60.189	EUR	1.488.082	2.172.823	0,08
CTS Eventim AG & Co KGaA	23.705	EUR	2.402.175	1.860.843	0,07
Daimler Truck Holding AG	40.951	EUR	1.537.643	1.528.291	0,06
Deutsche Bank AG	28.059	EUR	321.246	929.033	0,03
Deutsche Lufthansa AG	13.785	EUR	86.835	115.877	-
Deutsche Post AG	107.726	EUR	4.068.820	5.034.036	0,19
Deutsche Telekom AG	240.686	EUR	6.723.839	6.657.375	0,25
Dr Ing Hcf Porsche Aktiengesellsch	48.300	EUR	1.999.040	2.203.446	0,08
E.ON SE	127.554	EUR	1.694.113	2.056.808	0,08
Infineon Technologies AG	236.638	EUR	7.970.600	8.928.352	0,33
Knorr-Bremse AG	14.884	EUR	1.361.228	1.416.213	0,05
Mercedes-Benz Group AG	3.758	EUR	214.311	225.743	0,01
Rheinmetall AG	575	EUR	370.906	897.575	0,03
SAP SE	12.786	EUR	2.293.306	2.663.963	0,10
Siemens AG	15.952	EUR	2.686.129	3.814.921	0,14
Siemens Energy AG	71.175	EUR	7.489.053	8.569.470	0,32
Talanx AG	4.919	EUR	323.849	559.782	0,02
Total Alemanya			52.669.909	60.946.707	2,25
HONG KONG					
AIA Group Ltd	243.651	HKD	1.767.250	2.129.644	0,08
AIA Group Ltd / American Depositary Receipt	146.013	USD	4.465.786	5.101.037	0,19
BOC Hong Kong Holdings Ltd	282.938	HKD	968.417	1.220.113	0,05
China Overseas Land & Investment Ltd	1.263.000	HKD	2.192.009	1.692.511	0,06
Galaxy Entertainment Group Ltd	79.386	HKD	342.385	332.783	0,01
Techtronic Industries Co Ltd	88.805	HKD	1.020.914	873.351	0,03
Zijin Gold International Co Ltd	6.220	HKD	50.233	99.343	-
Total Hong Kong			10.806.994	11.448.782	0,42
ÍNDIA					
HDFC Bank Ltd / American Depositary Receipt	36.105	USD	1.013.709	1.123.314	0,04
ICICI Bank Ltd / American Depositary Receipt	21.072	USD	576.026	534.672	0,02
Mahindra & Mahindra Ltd / Global Depositary Receipt	3.042	USD	96.575	107.232	-
Total Índia			1.686.310	1.765.218	0,06
IRLANDA					
Accenture Plc	21.151	USD	4.953.502	4.831.890	0,18
AIB Group Plc	113.068	EUR	653.234	1.040.226	0,04
Allegion Plc	1.781	USD	207.474	241.450	0,01
Aon Plc	2.179	USD	673.514	654.711	0,02
Bank of Ireland Group Plc	146.902	EUR	1.797.547	2.405.520	0,09
Credo Technology Group Holding Ltd	1.986	USD	279.226	243.319	0,01
CRH Plc	44.905	USD	3.299.165	4.771.718	0,18

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA (continuació)					
Eaton Corp Plc	11.531	USD	3.113.316	3.127.199	0,12
James Hardie Industries Plc	90.720	USD	1.826.055	1.602.827	0,06
Johnson Controls International Plc	5.231	USD	474.773	533.366	0,02
Kingspan Group Plc	17.694	EUR	1.336.369	1.312.010	0,05
Linde Plc	4.939	USD	1.230.833	1.793.129	0,07
Medtronic Plc	92.222	USD	7.835.125	7.542.973	0,28
Ryanair Holdings Plc	11.270	EUR	308.339	333.029	0,01
Seagate Technology Holdings Plc	6.555	USD	1.319.861	1.537.044	0,06
Smurfit WestRock Plc	5.985	USD	223.274	197.062	0,01
STERIS Plc	12.351	USD	2.529.991	2.666.121	0,10
TE Connectivity Plc	5.647	USD	1.051.987	1.093.915	0,04
Trane Technologies Plc	1.756	USD	615.033	581.919	0,02
Total Irlanda			33.728.618	36.509.428	1,37
ISRAEL					
Bank Leumi Le Israel BM	22.884	ILS	437.063	429.178	0,02
Nice Ltd / American Depositary Receipt	3.504	USD	354.027	337.258	0,01
Teva Pharmaceutical Industries Ltd / American Depositary Receipt	31.498	USD	676.719	837.032	0,03
Total Israel			1.467.809	1.603.468	0,06
ITÀLIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	373.462	EUR	2.736.261	3.409.708	0,13
Banco BPM SpA	6.823	EUR	51.503	88.835	-
BPER Banca SpA	32.129	EUR	247.569	372.696	0,01
Enel SpA	171.235	EUR	1.195.135	1.520.053	0,06
FinecoBank Banca Fineco SpA	31.918	EUR	485.792	708.580	0,03
Intesa Sanpaolo SpA	663.697	EUR	1.913.763	3.929.750	0,15
Leonardo SpA	36.848	EUR	1.804.925	1.811.448	0,07
Prada S.P.A.	308.445	HKD	1.606.482	1.518.386	0,06
Prysmian SpA	22.244	EUR	1.874.836	1.921.437	0,07
UniCredit SpA	56.623	EUR	2.106.654	4.015.703	0,15
Total Itàlia			14.022.920	19.296.596	0,73
JAPÓ					
Advantest Corp	19.741	JPY	1.555.484	2.105.581	0,08
ANA Holdings Inc	26.000	JPY	458.200	420.742	0,02
Asahi Kasei Corp	30.800	JPY	220.803	232.394	0,01
Baycurrent Consulting Inc	37.800	JPY	1.627.278	1.334.679	0,05
Bridgestone Corp	43.400	JPY	825.104	828.444	0,03
Central Japan Railway Co	48.200	JPY	955.042	1.135.555	0,04
Chiba Bank Ltd	56.590	JPY	457.274	537.345	0,02
Chubu Electric Power Co Inc	37.900	JPY	511.819	496.579	0,02
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	15.636	JPY	655.261	700.137	0,03
Dai Nippon Printing Co Ltd	39.900	JPY	584.137	583.905	0,02
Daifuku Co Ltd	153.600	JPY	4.036.087	4.111.816	0,15
Dai-ichi Life Holdings Inc	112.600	JPY	737.112	797.299	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	21.333	JPY	521.546	387.980	0,01
Daito Trust Construction Co Ltd	32.700	JPY	603.555	530.407	0,02
Denso Corp	51.800	JPY	621.887	607.230	0,02
Disco Corp	846	JPY	221.513	221.370	0,01
ENEOS Holdings Inc	171.600	JPY	869.410	1.031.898	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
FANUC Corp	35.920	JPY	902.502	1.187.127	0,04
Fujikura Ltd	63.500	JPY	4.659.664	6.015.781	0,22
Fukuoka Financial Group Inc	7.652	JPY	195.785	210.619	0,01
Hitachi Ltd	50.500	JPY	1.101.121	1.344.734	0,05
Honda Motor Co Ltd	60.608	JPY	549.613	505.700	0,02
Hoya Corp	47.800	JPY	5.830.580	6.149.971	0,23
Idemitsu Kosan Co Ltd	83.800	JPY	518.469	538.518	0,02
Inpex Corp	64.700	JPY	848.720	1.099.016	0,04
Isuzu Motors Ltd	50.929	JPY	544.836	674.897	0,02
ITOCHU Corp	30.480	JPY	161.311	327.005	0,01
Japan Airlines Co Ltd	24.700	JPY	373.270	389.776	0,01
Japan Post Bank Co Ltd	190.000	JPY	1.852.021	2.279.928	0,08
Japan Post Holdings Co Ltd	74.100	JPY	602.277	664.363	0,02
Japan Tobacco Inc	126.900	JPY	3.547.039	3.887.877	0,14
Kajima Corp	18.274	JPY	521.518	579.224	0,02
Kawasaki Heavy Industries Ltd	73.000	JPY	4.309.813	4.116.157	0,15
Keyence Corp	2.600	JPY	952.065	800.525	0,03
Kobe Steel Ltd	199.000	JPY	2.036.955	2.238.747	0,08
Koito Manufacturing Co Ltd	12.400	JPY	150.520	155.599	0,01
Kyoto Financial Group Inc	9.780	JPY	175.390	182.064	0,01
Lasertec Corp	2.000	JPY	206.125	322.072	0,01
LY Corp	312.800	JPY	775.061	708.897	0,03
Makita Corp	21.300	JPY	581.251	548.094	0,02
Marubeni Corp	21.309	JPY	407.931	503.876	0,02
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	386.800	JPY	6.725.746	8.068.439	0,30
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	140.600	JPY	1.092.073	1.904.054	0,07
Mitsui Fudosan Co Ltd	151.516	JPY	1.306.948	1.465.454	0,05
Mizuho Financial Group Inc	297.353	JPY	7.466.177	9.207.018	0,34
MonotaRO Co Ltd	14.700	JPY	174.615	199.671	0,01
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	61.800	JPY	1.218.400	1.236.409	0,05
Murata Manufacturing Co Ltd	116.300	JPY	1.950.719	2.050.690	0,08
Nexon Co Ltd	52.200	JPY	954.500	1.085.177	0,04
NIDEC CORP	1.007.300	JPY	14.840.552	11.665.889	0,43
Nintendo Co Ltd	29.700	JPY	1.701.641	1.709.343	0,06
Nomura Holdings Inc	99.389	JPY	564.610	702.405	0,03
Oriental Land Co Ltd	52.700	JPY	1.136.592	829.766	0,03
Osaka Gas Co Ltd	33.817	JPY	911.692	997.486	0,04
Otsuka Holdings Co Ltd	14.531	JPY	697.576	700.387	0,03
Panasonic Holdings Corp	77.600	JPY	715.675	852.976	0,03
Recruit Holdings Co Ltd	67.823	JPY	3.017.490	3.259.453	0,12
Resona Holdings Inc	97.100	JPY	701.101	787.501	0,03
Sanrio Co Ltd	7.000	JPY	246.392	186.969	0,01
SBI Holdings Inc	42.800	JPY	591.689	784.674	0,03
SBI Shinsei Bank Ltd	21.800	JPY	173.261	206.052	0,01
Shimadzu Corp	8.696	JPY	175.333	196.888	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	38.000	JPY	1.156.776	1.005.893	0,04
SoftBank Group Corp	72.952	JPY	1.566.106	1.743.659	0,06
Sony Group Corp	261.099	JPY	4.953.622	5.707.356	0,21
Subaru Corp	62.100	JPY	1.111.004	1.145.258	0,04
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	22.000	JPY	491.782	570.886	0,02
T&D Holdings Inc	44.500	JPY	933.403	873.857	0,03
TDK Corp	128.000	JPY	1.578.529	1.537.342	0,06
Tokyo Electron Ltd	25.815	JPY	4.267.690	4.812.727	0,18

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
Toray Industries Inc	46.500	JPY	285.721	257.647	0,01
Toyoda Gosei Co Ltd	6.700	JPY	124.667	143.507	0,01
Toyota Motor Corp	11.400	JPY	183.307	207.825	0,01
Toyota Tsusho Corp	11.764	JPY	269.370	337.029	0,01
Unicharm Corp	65.700	JPY	518.611	319.419	0,01
Total Japó			111.068.719	118.253.034	4,38
JERSEY					
Aptiv Plc	5.900	USD	353.032	382.248	0,01
Glencore Plc	1.082.391	GBP	4.355.807	5.039.754	0,19
Total Jersey			4.708.839	5.422.002	0,20
LIBÈRIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	2.007	USD	496.140	476.642	0,02
Total Libèria			496.140	476.642	0,02
LUXEMBURG					
Chewy Inc	39.034	USD	1.075.103	1.098.449	0,04
Spotify Technology SA	3.586	USD	1.218.361	1.773.107	0,07
Tenaris SA	26.213	EUR	425.778	432.777	0,02
Total Luxemburg			2.719.242	3.304.333	0,13
MÈXIC					
Fresnillo Plc	13.398	GBP	339.054	511.584	0,02
Total Mèxic			339.054	511.584	0,02
PAÏSOS BAIXOS					
ABN AMRO Bank NV	112.472	EUR	2.818.191	3.350.541	0,12
Adyen NV	331	EUR	458.715	455.125	0,02
Airbus SE	7.055	EUR	1.060.365	1.399.712	0,05
Akzo Nobel NV	4.019	EUR	214.302	237.925	0,01
Argenx SE	1.756	EUR	1.001.425	1.258.701	0,05
Argen-X SE / American Depositary Receipt	675	USD	246.866	483.325	0,02
ASML Holding NV	14.103	EUR	10.234.095	12.994.504	0,48
Elastic BV	21.788	USD	1.427.263	1.399.537	0,05
Ferrari NV	2.090	EUR	843.901	666.083	0,02
IMCD NV	4.525	EUR	392.374	349.964	0,01
ING Groep NV	24.001	EUR	261.251	576.264	0,02
Koninklijke Ahold Delhaize NV	13.016	EUR	463.074	453.868	0,02
NN Group NV	43.285	EUR	1.821.003	2.845.556	0,11
NXP Semiconductors NV	34.694	USD	6.562.134	6.412.090	0,24
Prosus NV	47.540	EUR	2.252.173	2.512.489	0,09
QIAGEN NV	8.439	USD	340.448	323.132	0,01
Randstad NV	53.594	EUR	2.172.708	1.734.838	0,06
STMicroelectronics NV	204.448	EUR	5.214.168	4.588.381	0,17
Total Països Baixos			37.784.456	42.042.035	1,55

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
NOVA ZELANDA					
Xero Ltd	3.715	AUD	298.977	240.509	0,01
Total Nova Zelanda			298.977	240.509	0,01
NORUEGA					
DNB Bank ASA	31.342	NOK	646.494	744.758	0,03
Equinor ASA	190.837	NOK	4.250.767	3.817.868	0,14
Kongsberg Gruppen ASA	20.662	NOK	500.787	451.036	0,02
Telenor ASA	162.920	NOK	2.288.699	2.017.504	0,07
Total Noruega			7.686.747	7.031.166	0,26
PANAMÀ					
Carnival Corp	218.302	USD	5.364.567	5.676.652	0,21
Total Panamà			5.364.567	5.676.652	0,21
SINGAPUR					
DBS Group Holdings Ltd	74.059	SGD	2.056.748	2.763.575	0,10
Flex Ltd	9.949	USD	280.447	511.830	0,02
Hongkong Land Holdings Ltd	92.900	USD	494.665	549.751	0,02
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	104.500	SGD	1.213.910	1.367.180	0,05
Singapore Airlines Ltd	182.200	SGD	839.814	772.059	0,03
Singapore Telecommunications Ltd	498.423	SGD	1.399.762	1.501.523	0,06
United Overseas Bank Ltd	9.122	SGD	191.899	211.750	0,01
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	115.100	SGD	173.921	265.202	0,01
Total Singapur			6.651.166	7.942.870	0,30
SUD-ÀFRICA					
Harmony Gold Mining Co Ltd	19.244	ZAR	285.419	333.328	0,01
Sibanye Stillwater Ltd / American Depositary Receipt	11.625	USD	103.490	141.050	0,01
Total Sud-Àfrica			388.909	474.378	0,02
COREA DEL SUD					
Kia Corp	15.154	KRW	999.594	1.090.967	0,04
Samsung Electronics Co Ltd	127.499	KRW	5.371.145	9.035.727	0,33
Samsung Electronics Co Ltd / Global Depositary Receipt	1.402	USD	2.093.556	2.466.288	0,09
Samsung Sdi Co Ltd	19.404	KRW	3.629.215	3.090.916	0,11
Shinhan Financial Group Co Ltd	55.330	KRW	2.085.090	2.514.920	0,09
Total Corea del Sud			14.178.600	18.198.818	0,66
ESPANYA					
Aena SME SA	19.141	EUR	406.924	455.939	0,02
Amadeus IT Group SA	8.524	EUR	609.309	535.648	0,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	147.959	EUR	1.802.918	2.966.578	0,11
Banco de Sabadell SA	101.197	EUR	334.605	340.528	0,01
Banco Santander SA	297.834	EUR	1.062.930	2.999.188	0,11
CaixaBank SA	72.061	EUR	465.594	752.677	0,03
Iberdrola SA	402.315	EUR	5.533.146	7.428.747	0,27
Industria de Diseno Textil SA	64.324	EUR	2.922.173	3.624.014	0,13
International Consolidated Airlines Group SA	237.487	EUR	1.036.321	1.124.264	0,04
Repsol SA	22.979	EUR	327.394	365.941	0,01
Total Espanya			14.501.314	20.593.524	0,75

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÈCIA					
Atlas Copco AB	44.054	SEK	659.381	675.642	0,02
Boliden AB	77.714	SEK	2.283.913	3.698.001	0,14
Evolution AB	7.769	SEK	658.783	451.918	0,02
Hexagon AB	217.784	SEK	1.872.257	2.202.581	0,08
Sandvik AB	219.703	SEK	5.228.681	6.099.817	0,23
Skandinaviska Enskilda Banken AB	38.568	SEK	539.755	694.986	0,03
Svenska Handelsbanken AB	92.854	SEK	1.033.074	1.152.206	0,04
Swedbank AB	36.024	SEK	686.956	1.068.376	0,04
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	57.709	SEK	433.337	482.907	0,02
Volvo AB	26.301	SEK	673.563	718.802	0,03
Total Suècia			14.069.700	17.245.236	0,65
SUÏSSA					
ABB Ltd	9.135	CHF	363.028	581.381	0,02
Adecco Group AG	69.571	CHF	1.888.256	1.728.621	0,06
Avolta AG	1.790	CHF	80.430	90.683	-
Belimo Holding AG	1.000	CHF	886.797	839.334	0,03
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	45	CHF	524.728	560.505	0,02
Chubb Ltd	25.162	USD	5.570.878	6.687.014	0,25
Cie Financiere Richemont SA	15.321	CHF	2.678.688	2.832.862	0,10
Galderma Group AG	3.947	CHF	275.424	687.597	0,03
Holcim AG	19.716	CHF	1.432.330	1.647.626	0,06
Julius Baer Group Ltd	58.479	CHF	3.621.270	3.921.644	0,14
Nestle SA	46.618	CHF	4.903.353	3.944.870	0,15
Novartis AG	63.418	CHF	6.209.539	7.469.761	0,28
Roche Holding AG	13.216	CHF	4.057.330	4.661.463	0,17
UBS Group AG	102.079	CHF	3.515.211	4.054.637	0,15
Zurich Insurance Group AG	1.482	CHF	799.883	958.482	0,04
Total Suïssa			36.807.145	40.666.480	1,50
TAIWAN					
Chroma ATE Inc	15.928	TWD	122.438	334.515	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	585.685	TWD	16.750.938	24.600.745	0,91
Total Taiwan			16.873.376	24.935.260	0,92
REGNE UNIT					
3i Group Plc	10.687	GBP	431.761	399.378	0,01
Admiral Group Plc	9.475	GBP	367.025	344.644	0,01
Anglo American Plc	7.351	GBP	212.476	259.724	0,01
Anglogold Ashanti Plc	4.691	USD	281.217	340.626	0,01
Antofagasta Plc	99.402	GBP	3.295.774	3.732.911	0,14
Ashtead Group Plc	8.061	GBP	450.357	469.544	0,02
AstraZeneca Plc	71.068	GBP	8.605.409	11.224.049	0,41
Auto Trader Group Plc	61.515	GBP	566.608	413.129	0,02
BAE Systems Plc	248.465	GBP	4.982.181	4.877.387	0,18
Barclays Plc	550.233	GBP	1.239.710	2.999.294	0,11
Beazley Plc	76.615	GBP	554.919	730.043	0,03
BP Plc	26.165	GBP	123.163	129.694	-
British American Tobacco Plc	52.744	GBP	2.064.944	2.545.533	0,09
BT Group Plc	707.809	GBP	1.506.052	1.491.980	0,06
Centrica Plc	406.781	GBP	719.154	789.895	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
REGNE UNIT (continuació)					
Easyjet Plc	84.687	GBP	498.776	495.232	0,02
GSK Plc	176.434	GBP	3.116.981	3.686.696	0,14
Haleon Plc	1.512.095	GBP	6.569.463	6.490.674	0,24
HSBC Holdings Plc	467.774	GBP	3.690.164	6.288.417	0,23
HSBC Holdings Plc	250.800	HKD	2.437.081	3.358.157	0,12
Imperial Brands Plc	57.811	GBP	1.960.952	2.065.081	0,08
Inchcape Plc	48.911	GBP	423.360	430.769	0,02
Land Securities Group Plc	43.547	GBP	290.646	310.213	0,01
Lloyds Banking Group Plc	4.006.843	GBP	4.025.812	4.508.186	0,17
London Stock Exchange Group Plc	17.588	GBP	1.946.866	1.803.216	0,07
NatWest Group Plc	597.548	GBP	2.663.094	4.460.651	0,16
Next Plc	2.621	GBP	309.783	410.643	0,02
Persimmon Plc	138.508	GBP	2.124.491	2.154.992	0,08
Prudential Plc	367.763	GBP	2.928.554	4.820.532	0,18
Reckitt Benckiser Group Plc	60.817	GBP	3.947.936	4.180.537	0,15
RELX Plc	65.489	GBP	2.283.551	2.265.095	0,08
Rolls-Royce Holdings Plc	920.870	GBP	8.688.001	12.128.507	0,45
Schroders Plc	124.774	GBP	510.635	581.607	0,02
Shell Plc	56.292	EUR	1.411.329	1.771.791	0,07
Shell Plc	138.182	GBP	3.136.311	4.336.239	0,16
Standard Chartered Plc	97.289	GBP	1.245.875	2.030.128	0,08
Tesco Plc	949.820	GBP	4.304.114	4.805.938	0,18
Unilever Plc	72.219	GBP	3.906.721	4.019.335	0,15
Vodafone Group Plc	904.983	GBP	785.817	1.024.849	0,04
Whitbread Plc	50.351	GBP	1.960.521	1.470.481	0,05
Total Regne Unit			90.567.584	110.645.797	4,10

ESTATS UNITS D'AMÈRICA

3M Co	36.900	USD	4.585.523	5.030.175	0,19
AAON Inc	15.976	USD	1.176.955	1.037.226	0,04
Abbott Laboratories	5.449	USD	593.074	581.298	0,02
AbbVie Inc	9.023	USD	1.565.937	1.755.431	0,06
Adobe Inc	15.381	USD	5.900.840	4.583.589	0,17
Advanced Drainage Systems Inc	34.590	USD	4.141.171	4.265.546	0,16
Advanced Micro Devices Inc	22.248	USD	2.971.982	4.056.905	0,15
Agilent Technologies Inc	3.110	USD	400.487	360.320	0,01
Airbnb Inc	16.379	USD	1.936.099	1.892.765	0,07
Alaska Air Group Inc	120.841	USD	4.512.677	5.175.446	0,19
Albemarle Corp	12.253	USD	901.796	1.475.639	0,05
Alcoa Corp	75.706	USD	2.876.458	3.425.448	0,13
Allstate Corp	4.279	USD	658.842	758.375	0,03
Alnylam Pharmaceuticals Inc	7.444	USD	2.704.729	2.520.419	0,09
Alphabet Inc Shs A	258.010	USD	45.074.572	68.761.659	2,54
Alphabet Inc Shs C	100.030	USD	12.737.497	26.726.905	0,99
Altria Group Inc	90.603	USD	4.509.579	4.448.184	0,16
Amazon.com Inc	318.867	USD	54.835.196	62.668.383	2,32
American Express Co	22.736	USD	4.880.412	7.161.806	0,26
American International Group Inc	11.544	USD	770.538	840.895	0,03
Ameriprise Financial Inc	3.844	USD	1.480.946	1.604.893	0,06
AMETEK Inc	23.596	USD	3.546.883	4.124.905	0,15
Amgen Inc	6.151	USD	1.633.193	1.714.235	0,06
Amphenol Corp	78.565	USD	8.363.367	9.040.210	0,33
Annaly Capital Management Inc	46.612	USD	858.049	887.432	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Antero Resources Corp	2.303	USD	65.639	67.573	-
Apollo Global Management Inc	7.898	USD	827.404	973.489	0,04
Apple Inc	376.450	USD	69.433.462	87.140.106	3,22
AppLovin Corp	12.990	USD	5.553.335	7.452.784	0,28
Archer-Daniels-Midland Co	14.230	USD	750.927	696.567	0,03
Arista Networks Inc	87.107	USD	8.809.326	9.718.277	0,36
Arrow Electronics Inc	41.378	USD	4.419.012	3.881.841	0,14
Arthur J Gallagher & Co	10.195	USD	2.081.403	2.246.468	0,08
Atlassian Corp Ltd	27.962	USD	4.665.912	3.860.325	0,14
Autodesk Inc	7.683	USD	1.956.928	1.936.434	0,07
Automatic Data Processing Inc	7.815	USD	2.039.242	1.711.654	0,06
Autozone Inc	198	USD	634.228	571.771	0,02
Bank of America Corp	234.666	USD	10.828.807	10.989.510	0,41
Bath & Body Works Inc	117.267	USD	2.833.938	2.004.956	0,07
Baxter International Inc	122.683	USD	3.873.590	1.996.230	0,07
Beacon Holding Inc	23.064	USD	1.834.924	1.768.021	0,07
Berkshire Hathaway Inc	20.969	USD	7.397.609	8.974.471	0,33
Best Buy Co Inc	14.384	USD	886.147	819.721	0,03
BioMarin Pharmaceutical Inc	29.093	USD	1.506.865	1.472.176	0,05
Bio-Techne Corp	3.358	USD	150.992	168.150	0,01
BlackRock Funding Inc	6.153	USD	5.075.648	5.607.563	0,21
Booking Holdings Inc	1.143	USD	3.959.449	5.211.922	0,19
Boston Scientific Corp	118.665	USD	8.826.401	9.634.048	0,36
Bristol-Myers Squibb Co	249.164	USD	11.575.060	11.443.575	0,42
Broadcom Inc	123.661	USD	27.534.427	36.441.800	1,35
Builders FirstSource Inc	1.917	USD	197.008	167.943	0,01
Burlington Stores Inc	5.563	USD	1.336.254	1.368.192	0,05
Cadence Design Systems Inc	4.709	USD	1.197.470	1.253.301	0,05
Capital One Financial Corp	53.286	USD	9.658.131	10.996.122	0,41
Cardinal Health Inc	7.348	USD	1.170.063	1.285.720	0,05
Carlisle Cos Inc	2.592	USD	794.144	705.928	0,03
Carvana Co	832	USD	232.577	298.966	0,01
Caterpillar Inc	11.005	USD	4.252.918	5.367.989	0,20
CDW Corp	1.647	USD	228.554	191.001	0,01
Celanese Corp	6.295	USD	573.308	226.619	0,01
Cencora Inc	5.637	USD	1.360.194	1.621.096	0,06
Centene Corp	191.080	USD	6.656.502	6.694.999	0,25
CF Industries Holdings Inc	11.252	USD	815.930	740.968	0,03
CH Robinson Worldwide Inc	7.371	USD	701.525	1.008.951	0,04
Charles Schwab Corp	65.851	USD	5.226.768	5.601.919	0,21
Charter Communications Inc	6.159	USD	1.096.855	1.094.718	0,04
Cheniere Energy Inc	2.543	USD	508.945	420.907	0,02
Chipotle Mexican Grill Inc	47.991	USD	1.594.681	1.511.913	0,06
Chord Energy Corp	1.355	USD	132.271	106.951	-
Cigna Group	5.765	USD	1.531.295	1.351.016	0,05
Cisco Systems Inc	117.603	USD	7.567.577	7.713.363	0,29
Citigroup Inc	132.051	USD	10.504.580	13.120.210	0,49
Citizens Financial Group Inc	40.716	USD	1.932.604	2.024.966	0,07
Clean Harbors Inc	9.391	USD	1.759.955	1.874.922	0,07
Coca-Cola Co	140.062	USD	8.639.517	8.337.294	0,31
Coeur Mining Inc	192.581	USD	2.995.888	2.923.683	0,11
Cognizant Techn.Solutions Corp	118.026	USD	7.989.341	8.341.059	0,31

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Colgate-Palmolive Co	23.562	USD	1.866.407	1.585.312	0,06
Comcast Corp	75.071	USD	2.120.201	1.910.573	0,07
Comfort Systems Usa Inc	620	USD	517.386	492.690	0,02
ConocoPhillips	91.813	USD	7.351.539	7.317.991	0,27
Consolidated Edison Inc	2.173	USD	184.456	183.765	0,01
Constellation Brands Inc	6.858	USD	938.798	805.594	0,03
Constellation Energy Corp	675	USD	211.542	203.037	0,01
Copart Inc	27.011	USD	1.090.975	900.405	0,03
Core Et Main Inc	45.914	USD	2.054.343	2.031.717	0,08
Corpay Inc	8.803	USD	2.140.138	2.255.598	0,08
Corteva Inc	5.863	USD	337.072	334.622	0,01
Costco Wholesale Corp	3.408	USD	2.751.266	2.502.324	0,09
Coterra Energy Inc	34.563	USD	757.057	774.574	0,03
Coupang Inc	5.877	USD	122.500	118.045	-
CrowdStrike Holdings Inc	8.369	USD	3.411.589	3.340.331	0,12
CVS Health Corp	59.133	USD	3.958.550	3.995.738	0,15
Danaher Corp	19.100	USD	3.668.503	3.722.910	0,14
Deckers Outdoor Corp	3.337	USD	274.425	294.561	0,01
Dell Technologies Inc	771	USD	83.271	82.637	-
Delta Air Lines Inc	17.768	USD	1.071.206	1.049.938	0,04
Devon Energy Corp	39.139	USD	1.232.487	1.220.709	0,05
Dexcom Inc	12.309	USD	963.039	695.601	0,03
Diamondback Energy Inc	3.103	USD	410.082	397.185	0,01
Dick S Sporting Goods Inc	4.383	USD	842.252	738.816	0,03
Dollar General Corp	97.717	USD	9.220.257	11.046.775	0,41
Dollar Tree Inc	1.799	USD	141.665	188.424	0,01
Dominion Energy Inc	24.071	USD	1.212.265	1.200.834	0,04
DoorDash Inc	13.532	USD	2.630.381	2.609.500	0,10
DR Horton Inc	4.126	USD	510.617	505.997	0,02
DraftKings Inc	59.668	USD	1.904.958	1.750.742	0,06
DTE Energy Co	3.617	USD	424.779	397.225	0,01
Duke Energy Corp	6.278	USD	675.659	626.544	0,02
DuPont de Nemours Inc	88.782	USD	2.901.681	3.038.900	0,11
EchoStar Corp	21.567	USD	1.975.703	1.996.111	0,07
Ecolab Inc	3.093	USD	577.560	691.366	0,03
Edison International	34.980	USD	1.640.715	1.787.645	0,07
Edwards Lifesciences Corp	6.612	USD	480.505	479.946	0,02
Elevance Health Inc	37.796	USD	10.939.111	11.281.355	0,42
Eli Lilly & Co	22.972	USD	14.300.683	21.020.519	0,78
EMCOR Group Inc	1.957	USD	895.754	1.019.433	0,04
Emerson Electric Co	6.504	USD	710.466	734.992	0,03
Entergy Corp	23.938	USD	1.921.618	1.883.937	0,07
EOG Resources Inc	2.429	USD	197.784	217.182	0,01
EPAM Systems Inc	27.892	USD	4.285.100	4.865.693	0,18
EQT Corp	4.073	USD	132.789	185.885	0,01
Equifax Inc	34.089	USD	6.404.113	6.297.953	0,23
Equitable Holdings Inc	16.626	USD	700.776	674.553	0,02
Erie Indemnity Co	774	USD	228.969	188.911	0,01
Estee Lauder Cos Inc	112.535	USD	9.164.238	10.034.199	0,37
Exelixis Inc	36.198	USD	1.318.139	1.350.895	0,05
Expand Energy Corp	1.537	USD	117.184	144.428	0,01
Expedia Group Inc	6.583	USD	968.643	1.588.002	0,06
Exxon Mobil Corp	141.271	USD	13.933.765	14.475.331	0,54

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
F&G Annuities & Life Inc	731	USD	21.242	19.202	-
F5 Inc	2.269	USD	499.857	493.154	0,02
FedEx Corp	3.983	USD	768.279	979.632	0,04
Ferguson Enterprises Inc	4.628	USD	907.694	877.289	0,03
Fidelity National Financial Inc	12.184	USD	629.258	566.329	0,02
Figma Inc	5.785	USD	269.602	184.074	0,01
First Horizon Corp	227.674	USD	4.246.412	4.633.155	0,17
First Solar Inc	17.349	USD	3.073.657	3.858.895	0,14
Five Below Inc	5.850	USD	884.055	938.232	0,03
Fluor Corp	7.273	USD	255.518	245.416	0,01
Fortinet Inc	12.666	USD	824.312	856.407	0,03
Freeport-McMoRan Inc	149.852	USD	5.844.975	6.480.466	0,24
Gartner Inc	14.722	USD	3.149.845	3.162.388	0,12
GE Vernova Inc	16.520	USD	5.873.571	9.193.219	0,33
Gen Digital Inc	9.478	USD	240.484	219.428	0,01
General Dynamics Corp	8.492	USD	2.238.961	2.434.260	0,09
General Electric Co	79.364	USD	15.555.418	20.815.269	0,77
General Motors Co	118.195	USD	6.527.574	8.183.931	0,30
Gilead Sciences Inc	20.952	USD	1.969.460	2.189.662	0,08
Goldman Sachs Group Inc	12.199	USD	7.694.470	9.130.164	0,34
Goodyear Tire & Rubber Co	70.802	USD	794.891	528.099	0,02
Graco Inc	33.243	USD	2.461.510	2.320.174	0,09
Haemonetics Corp	4.071	USD	278.193	277.824	0,01
Halliburton Co	447.963	USD	9.758.446	10.779.032	0,40
HCA Healthcare Inc	2.485	USD	596.997	987.821	0,04
Hilton Worldwide Holdings Inc	22.247	USD	5.452.666	5.441.228	0,19
Home Depot Inc	5.644	USD	1.759.195	1.653.625	0,06
Honeywell International Inc	3.495	USD	607.337	580.561	0,02
Howmet Aerospace Inc	15.297	USD	1.622.693	2.670.349	0,10
HP Inc	46.754	USD	1.080.873	886.951	0,03
HubSpot Inc	2.439	USD	811.443	833.386	0,03
Humana Inc	31.657	USD	6.531.976	6.903.919	0,26
IDEX Corp	4.613	USD	856.521	698.912	0,03
IDEXX Laboratories Inc	2.869	USD	1.319.496	1.652.658	0,06
Illinois Tool Works Inc	7.603	USD	1.744.318	1.594.465	0,06
Incyte Corp	2.326	USD	207.747	195.614	0,01
Insulet Corp	5.034	USD	1.476.857	1.218.327	0,05
Intel Corp	35.292	USD	654.009	1.108.838	0,04
Interactive Brokers Group Inc	11.361	USD	614.537	622.100	0,02
Intercontinental Exchange Inc	17.737	USD	2.114.643	2.445.983	0,09
International Business Machines Corp	4.425	USD	1.145.698	1.116.037	0,04
Intuit Inc	16.170	USD	8.728.926	9.120.296	0,34
Intuitive Surgical Inc	8.816	USD	3.973.228	4.251.377	0,15
Ionis Pharmaceuticals	1.308	USD	91.550	88.106	-
IQVIA Holdings Inc	26.211	USD	5.114.836	5.030.628	0,19
Ivanhoe Electric Inc	16.114	USD	182.978	219.253	0,01
Jabil Inc	4.471	USD	588.483	868.047	0,03
Johnson & Johnson	68.499	USD	10.915.665	12.070.218	0,44
JPMorgan Chase & Co	81.048	USD	17.261.886	22.236.184	0,82
KeyCorp	93.256	USD	1.470.870	1.638.898	0,06
Kimberly-Clark Corp	13.259	USD	1.502.646	1.139.002	0,04
KKR & Co Inc	42.011	USD	4.078.666	4.560.060	0,17

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
KLA Corp	1.277	USD	754.569	1.321.178	0,05
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	60.763	USD	2.439.274	2.704.832	0,10
L3Harris Technologies Inc	12.832	USD	3.250.188	3.207.536	0,12
Labcorp Holdings Inc	2.316	USD	513.492	494.732	0,02
Lam Research Corp	44.697	USD	5.803.867	6.514.736	0,24
Las Vegas Sands Corp	192.198	USD	9.356.619	10.651.937	0,39
LCI Industries	27.789	USD	2.181.046	2.871.061	0,11
Lear Corp	45.905	USD	4.356.175	4.479.299	0,17
Lennox International Inc	1.245	USD	651.082	514.749	0,02
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	4.071	USD	306.702	341.466	0,01
Lowe's Cos Inc	26.845	USD	5.776.425	5.512.317	0,20
Lululemon Athletica Inc	1.190	USD	368.740	210.561	0,01
Lyft Inc	17.231	USD	292.493	284.188	0,01
ManpowerGroup Inc	81.008	USD	4.422.831	2.050.635	0,08
Marathon Petroleum Corp	3.514	USD	281.721	486.595	0,02
Marriott International Inc	12.451	USD	3.220.961	3.289.027	0,12
Marsh & McLennan Cos Inc	7.731	USD	1.564.239	1.221.214	0,05
Marvell Technology Inc	22.361	USD	1.760.251	1.617.981	0,06
Masco Corp	70.556	USD	4.104.435	3.812.409	0,14
Mastercard Inc	20.753	USD	9.446.639	10.087.677	0,36
Matador Resources Co	440	USD	17.159	15.900	-
McDonald's Corp	17.637	USD	4.660.357	4.589.719	0,17
McKesson Corp	4.197	USD	2.178.890	2.931.378	0,11
Medpace Holdings Inc	2.013	USD	968.880	962.665	0,04
MercadoLibre Inc	1.549	USD	2.550.560	2.656.638	0,10
Merck & Co Inc	223.012	USD	18.893.082	19.987.435	0,74
Meta Platforms Inc	68.587	USD	33.952.639	38.548.761	1,42
MetLife Inc	11.655	USD	804.841	783.384	0,03
Mettler-Toledo International Inc	171	USD	175.887	202.994	0,01
Micron Technology Inc	33.920	USD	4.442.446	8.243.098	0,30
Microsoft Corp	239.370	USD	78.087.988	98.568.793	3,64
Middleby Corp	3.059	USD	401.004	387.229	0,01
Mks Inc	5.324	USD	522.189	724.403	0,03
Modine Manufacturing Co	4.318	USD	400.568	490.865	0,02
Mohawk Industries Inc	33.889	USD	3.582.158	3.153.874	0,12
Monolithic Power Systems Inc	527	USD	336.918	406.702	0,02
Monster Beverage Corp	99.380	USD	5.591.177	6.487.688	0,24
Moody's Corp	5.913	USD	2.368.687	2.571.975	0,10
Morgan Stanley	86.592	USD	10.772.322	13.089.257	0,48
Motorola Solutions Inc	1.830	USD	590.672	597.280	0,02
Mp Materials Corp	17.803	USD	933.439	765.812	0,03
MSCI Inc	388	USD	220.350	189.542	0,01
Natera Inc	2.525	USD	426.915	492.530	0,02
Navan Inc	11.285	USD	233.458	164.118	0,01
NetApp Inc	10.110	USD	1.088.594	921.861	0,03
Netflix Inc	68.551	USD	3.907.673	5.472.639	0,20
Neurocrine Biosciences Inc	13.933	USD	1.842.741	1.682.590	0,06
Newell Brands Inc	116.999	USD	383.403	370.587	0,01
Newmont Corp	49.721	USD	3.400.449	4.227.206	0,16
News Corp	3.826	USD	95.765	85.091	-
NextEra Energy Inc	47.575	USD	3.316.731	3.252.008	0,11
NIKE Inc	16.857	USD	953.165	914.436	0,03
Northrop Grumman Corp	2.391	USD	1.182.795	1.160.860	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
NRG Energy Inc	3.748	USD	512.075	508.180	0,02
Nutanix Inc	19.820	USD	982.315	872.319	0,03
NVIDIA Corp	797.780	USD	76.001.534	126.685.658	4,67
Okta Inc	3.512	USD	273.262	258.574	0,01
Old Dominion Freight Line Inc	11.186	USD	1.529.070	1.493.435	0,06
Omnicom Group Inc	5.908	USD	377.448	406.208	0,02
Oracle Corp	21.999	USD	4.019.325	3.650.922	0,13
O'Reilly Automotive Inc	49.064	USD	3.646.827	3.810.403	0,14
PACCAR Inc	23.126	USD	2.066.696	2.156.353	0,08
Packaging Corp Of America	1.989	USD	353.438	349.263	0,01
Palantir Technologies Inc	44.663	USD	4.794.245	6.759.630	0,25
Parker-Hannifin Corp	2.251	USD	731.961	1.684.652	0,06
Patterson-UTI Energy Inc	453.511	USD	3.379.654	2.359.362	0,09
PayPal Holdings Inc	19.101	USD	1.033.520	949.480	0,04
PepsiCo Inc	10.016	USD	1.417.522	1.223.974	0,05
Permian Resources Corp	13.529	USD	149.164	161.618	0,01
Pfizer Inc	18.145	USD	432.587	384.700	0,01
PG&E Corp	259.540	USD	3.535.272	3.551.286	0,13
Philip Morris International Inc	23.832	USD	3.291.281	3.254.845	0,12
Phillips 66	2.932	USD	324.868	322.147	0,01
Pinterest Inc	27.117	USD	744.641	597.777	0,02
PNC Financial Services Group Inc	30.340	USD	5.047.062	5.392.199	0,19
Pool Corp	4.968	USD	1.414.218	967.627	0,04
PPG Industries Inc	6.805	USD	642.828	593.674	0,02
Principal Financial Group Inc	6.429	USD	498.424	482.866	0,02
Procter & Gamble Co	15.106	USD	2.187.088	1.843.281	0,07
Progressive Corp	6.912	USD	1.586.610	1.340.202	0,05
Pure Storage Inc	14.639	USD	1.151.185	835.250	0,03
Qnity Electronics Inc	10.342	USD	767.440	718.996	0,03
QUALCOMM Inc	13.223	USD	1.849.146	1.925.833	0,07
Quanta Services Inc	9.048	USD	3.134.444	3.251.564	0,12
Regal Rexnord Corp	21.351	USD	2.712.792	2.550.958	0,09
Regeneron Pharmaceuticals Inc	14.707	USD	8.161.993	9.665.709	0,36
ResMed Inc	15.391	USD	3.367.997	3.156.567	0,12
Revolution Medicines Inc	2.602	USD	113.386	176.465	0,01
Robinhood Markets Inc	23.082	USD	2.388.299	2.222.806	0,08
ROBLOX Corp	32.394	USD	1.967.615	2.234.992	0,08
Rocket Companies Inc	105.456	USD	1.731.521	1.738.370	0,06
RTX Corp	13.646	USD	1.655.710	2.130.935	0,08
S&P Global Inc	10.068	USD	4.341.781	4.479.915	0,17
Salesforce Inc	12.487	USD	2.928.231	2.816.579	0,10
Samsara Inc	11.752	USD	453.616	354.726	0,01
Sarepta Therapeutics Inc	5.765	USD	101.683	105.635	-
Selective Insurance Group Inc	3.607	USD	260.403	256.969	0,01
Sempra	18.676	USD	1.278.259	1.403.980	0,05
ServiceNow Inc	49.455	USD	7.669.944	6.450.689	0,24
Sherwin-Williams Co	6.554	USD	1.959.274	1.808.244	0,06
Simon Property Group Inc	9.538	USD	1.451.731	1.503.324	0,06
Siteone Landscape Supply Inc	18.176	USD	2.168.207	1.927.713	0,07
Snowflake Inc	21.192	USD	3.609.434	3.958.174	0,15
Social Capital Hedosophia Holds Corp V	30.336	USD	754.758	676.228	0,03
Starbucks Corp	24.879	USD	1.916.522	1.783.865	0,07
Stryker Corp	3.271	USD	1.053.740	978.891	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Synchrony Financial	17.744	USD	783.092	1.260.490	0,05
Synopsys Inc	3.640	USD	1.610.011	1.455.814	0,05
Sysco Corp	23.312	USD	1.627.466	1.462.694	0,05
T Rowe Price Group Inc	64.404	USD	5.416.734	5.614.272	0,21
Take-Two Interactive Software Inc	35.484	USD	6.553.036	7.735.509	0,29
Tapestry Inc	9.903	USD	882.438	1.077.361	0,04
Targa Resources Corp	26.490	USD	4.047.724	4.161.442	0,15
Teradyne Inc	37.096	USD	5.747.964	6.113.757	0,23
Tesla Inc	63.887	USD	21.140.441	24.463.588	0,90
Texas Instruments Inc	3.782	USD	534.007	558.678	0,02
Texas Pacific Land Corp	1.623	USD	464.427	396.916	0,01
Thermo Fisher Scientific Inc	17.286	USD	7.865.538	8.528.564	0,32
TJX Cos Inc	59.607	USD	6.344.142	7.796.186	0,29
T-Mobile US Inc	12.964	USD	2.330.920	2.241.228	0,08
Toast Inc	6.404	USD	232.826	193.628	0,01
Trade Desk Inc	6.034	USD	303.515	195.028	0,01
Travelers Cos Inc	2.893	USD	688.909	714.499	0,03
Trex Co Inc	13.410	USD	388.423	400.547	0,01
Tyson Foods Inc	27.311	USD	1.428.146	1.363.166	0,05
Uber Technologies Inc	35.709	USD	2.485.125	2.484.381	0,09
United Airlines Holdings Inc	4.553	USD	439.305	433.494	0,02
United Parcel Service Inc	11.473	USD	1.018.862	968.970	0,04
United Therapeutics Corp	819	USD	337.482	339.783	0,01
UnitedHealth Group Inc	8.331	USD	3.530.035	2.341.645	0,09
US Bancorp	50.523	USD	2.150.764	2.295.464	0,08
Veeva Systems Inc	8.957	USD	1.818.165	1.702.474	0,06
VeriSign Inc	12.784	USD	2.985.691	2.644.534	0,10
Verisk Analytics Inc	4.290	USD	911.222	817.089	0,03
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.591	USD	447.706	614.156	0,02
Vertiv Holdings Co	22.738	USD	2.506.274	3.136.603	0,12
VICI Properties Inc	59.250	USD	1.639.819	1.418.630	0,05
Viper Energy Inc	4.679	USD	107.666	153.902	0,01
Visa Inc	48.946	USD	12.185.206	14.616.077	0,54
Visteon Corp	6.237	USD	611.376	505.035	0,02
Vistra Corp	6.579	USD	954.546	903.734	0,03
Vulcan Materials Co	4.059	USD	939.096	985.745	0,04
Walmart Inc	71.065	USD	6.160.870	6.741.327	0,25
Walt Disney Co	42.317	USD	3.901.921	4.099.285	0,15
Waste Management Inc	20.169	USD	3.593.118	3.773.112	0,14
Wayfair Inc	10.334	USD	901.435	883.509	0,03
WEC Energy Group Inc	6.691	USD	639.800	600.820	0,02
Wells Fargo & Co	134.020	USD	8.754.529	10.635.331	0,39
Welltower Inc	20.139	USD	2.433.216	3.182.766	0,12
Wesco International Inc	2.857	USD	494.836	595.118	0,02
Western Digital Corp	14.737	USD	1.224.012	2.161.644	0,07
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	16.629	USD	2.993.944	3.022.232	0,11
Williams Cos Inc	3.536	USD	151.654	180.977	0,01
Williams-Sonoma Inc	5.909	USD	1.013.413	898.538	0,03
WW Grainger Inc	1.384	USD	1.168.356	1.189.088	0,04

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Wynn Resorts Ltd	13.480	USD	1.542.798	1.381.113	0,05
Xylem Inc	6.902	USD	857.161	800.302	0,03
Zoetis Inc	11.866	USD	1.773.496	1.271.216	0,05
Zoom Communications Inc	44.277	USD	2.673.707	3.253.150	0,12
Zscaler Inc	4.506	USD	1.108.031	862.948	0,03
Total Estats Units d'Amèrica			1.302.843.810	1.524.049.750	56,33

TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			1.963.704.063	2.280.150.015	84,31

TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			1.963.704.063	2.280.150.015	84,31

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: ACCIONS

TAIWAN					
ASPEED Technology Inc	1.391	TWD	117.989	273.663	0,01
Total Taiwan			117.989	273.663	0,01

TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: ACCIONS			117.989	273.663	0,01

TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			117.989	273.663	0,01

C) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS

ILLES CAIMAN					
Duality Biotherapeutics Inc	1.327	HKD	18.153	43.288	-
Total Illes Caiman			18.153	43.288	-

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Rayonier Inc ¹	50.000	USD	-	-	-
Total Estats Units d'Amèrica			-	-	-

TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: ACCIONS			18.153	43.288	-

2) ALTRES VALORS MOBILIARIS: WARRANTS

CANADÀ					
Constellation Software Inc 31/03/2040 ²	142	CAD	-	-	-
Total Canadà			-	-	-

TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: WARRANTS			-	-	-

¹ 1 : 1 conversió processada per Custòdia del la participació existent a llarg termini ZZ0M28285746 - RAYONIER INC REIT (1/100.000). No es disposa de preu de mercat.

²Garantia no cotitzada.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
3) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ					
IRLANDA					
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	12.960.932	EUR	240.399.700	357.332.891	13,21
Total Irlanda			240.399.700	357.332.891	13,21
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ			240.399.700	357.332.891	13,21
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			240.417.853	357.376.179	13,21
TOTAL INVERSIONS			2.204.239.905	2.637.799.857	97,53
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				66.835.278	2,47
TOTAL ACTIU NET				2.704.635.135	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	2.280.150.015	83,37
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	273.663	0,01
ALTRES VALORS MOBILIARIS	357.376.179	13,07
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	9.951	-
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	1.469.466	0,06
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	67.602.635	2,47
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	13.729.759	0,50
TRESORERIA MANTINGUDA EN GARANTIA	1.260.000	0,05
ALTRES ACTIUS	12.959.087	0,47
TOTAL	2.734.830.755	100,00

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Programari per a Internet	14,60
Fons d'inversió	13,21
Semiconductors per a l'electrònica	11,23
Bancs i institucions financeres	8,85
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	5,41
Equipament d'oficina i ordinadors	5,22
Oci	4,98
Societats de cartera i financeres	4,19
Mecànica i maquinària	2,42
Electrònica o equips electrònics	2,28
Indústria de l'automòbil	2,28
Petroli	2,18
Biotecnologia	1,66
Lleure	1,59
Assegurances	1,59
Serveis públics	1,38
Tecnologia aeroespacial	1,29
Alimentació o destil·leries	1,27
Difusió de notícies	1,20
Formació sanitària i serveis socials	1,07
Transport	1,03
Construcció i auxiliar de la construcció	0,90
Béns de consum	0,82
Arts gràfiques i edició	0,81
Altres serveis	0,80
Metalls preciosos	0,78
Mineria i indústries pesants	0,69
Químiques	0,62
Tabac i begudes alcohòliques	0,62
Immobiliàries	0,54
Serveis mediambientals i reciclatge	0,40
Diversos	0,35
Metalls no ferrosos	0,34
Entitats de finançament hipotecari	0,31
Tèxtil	0,22
Cases de comerç	0,19
Indústria rellotgera	0,10
Pneumàtics i cautxú	0,05
Productes fusters i indústria del paper	0,04
Indústria d'envasat i contenidors	0,01
Agricultura i pesca	0,01
TOTAL INVERSIONS	97,53
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,47
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
ARGENTINA					
Argentine Republic Government International Bond 4.125% 09/07/2035	10.740.000	USD	6.347.742	6.799.912	0,77
Total Argentina			6.347.742	6.799.912	0,77
AUSTRÀLIA					
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.232.194	0,48
Total Austràlia			4.434.883	4.232.194	0,48
BÈLGICA					
European Union 4.00% 12/10/2055	18.250.000	EUR	17.936.018	17.979.535	2,03
Flemish Community 2.38% 27/11/2028	2.900.000	EUR	2.890.053	2.884.311	0,33
Flemish Community 3.38% 22/06/2035	2.900.000	EUR	2.879.903	2.859.052	0,32
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.400.000	EUR	3.392.044	3.456.236	0,39
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	2.100.000	EUR	2.489.655	2.379.951	0,27
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.800.000	EUR	2.793.504	2.743.664	0,31
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	2.600.000	EUR	2.593.058	2.592.018	0,29
Total Bèlgica			34.974.235	34.894.767	3,94
BRASIL					
Brazilian Government International Bond 5% 27/01/2045	2.460.000	USD	1.650.195	1.683.407	0,19
Total Brasil			1.650.195	1.683.407	0,19
CANADÀ					
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	15.251.000	CAD	9.141.980	8.813.920	1,00
Province of Quebec Canada 3.25% 22/05/2035 EMTN	5.000.000	EUR	4.978.600	4.932.550	0,56
Total Canadà			14.120.580	13.746.470	1,56
XILE					
Chile Government International Bond 3.86% 21/06/2047	3.080.000	USD	2.043.232	2.099.551	0,24
Total Xile			2.043.232	2.099.551	0,24
COLÒMBIA					
Colombia Government International Bond 7.375% 18/09/2037	6.950.000	USD	5.776.696	6.012.524	0,68
Total Colòmbia			5.776.696	6.012.524	0,68
REPÚBLICA DOMINICANA					
Dominican Republic International Bond 5.3% 21/01/2041	4.990.000	USD	3.668.245	3.845.332	0,43
Total República Dominicana			3.668.245	3.845.332	0,43

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
EQUADOR					
Ecuador Government International Bond 6.90% 31/07/2035	1.389.000	USD	671.962	1.038.217	0,12
Total Equador			671.962	1.038.217	0,12
EGIPTE					
Egypt Government International Bond 7.3% 30/09/2033 EMTN	6.250.000	USD	4.904.287	5.462.344	0,62
Total Egipte			4.904.287	5.462.344	0,62
FRANÇA					
Electricite de France SA 4.25% 25/01/2032 EMTN	5.000.000	EUR	4.968.000	5.225.950	0,59
Electricite de France SA 4.375% 12/10/2029 EMTN	7.100.000	EUR	7.241.090	7.433.416	0,84
Engie SA 4.25% 11/01/2043 EMTN	1.700.000	EUR	1.675.384	1.640.143	0,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	12.700.000	EUR	10.635.132	10.683.367	1,21
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	8.900.000	EUR	8.076.483	8.610.839	0,97
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	8.750.000	EUR	8.832.513	8.623.650	0,97
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	3.000.000	EUR	2.711.880	2.308.350	0,26
French Republic Government Bond OAT 3.20% 25/05/2035	5.500.000	EUR	5.466.835	5.369.320	0,61
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	20.000.000	EUR	20.192.200	20.081.400	2,27
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	12.000.000	EUR	12.578.040	12.167.280	1,37
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	8.400.000	EUR	7.808.110	7.982.688	0,90
Total França			90.185.667	90.126.403	10,18
ALEMANYA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/05/2041	3.884.000	EUR	3.780.142	3.585.748	0,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.9% 15/08/2056	3.323.020	EUR	3.185.980	2.964.300	0,34
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	24.000.000	EUR	24.197.136	24.109.440	2,72
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.100.000	EUR	4.090.898	4.330.707	0,49
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	4.363.603	0,49
E.ON SE 3.875% 12/01/2035 EMTN	1.700.000	EUR	1.687.845	1.737.672	0,20
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.600.000	EUR	2.592.200	2.770.820	0,31
Total Alemanya			44.085.687	43.862.290	4,96
GRÈCIA					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	6.640.000	EUR	6.598.566	6.624.728	0,75
Total Grècia			6.598.566	6.624.728	0,75
HONGRIA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	2.750.000	EUR	2.916.100	2.937.247	0,33
Total Hongria			2.916.100	2.937.247	0,33
INDONÈSIA					
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	10.000.000	USD	7.765.133	7.002.427	0,79
Total Indonèsia			7.765.133	7.002.427	0,79

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	4.995.050	0,56
Ireland Government Bond 3.15% 18/10/2055	5.800.000	EUR	5.795.998	5.176.509	0,58
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	3.550.816	0,40
Total Irlanda			14.488.698	13.722.375	1,54
ISRAEL					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	1.100.000	EUR	985.875	1.046.430	0,12
Israel Government International Bond 1.5% 18/01/2027 EMTN	3.180.000	EUR	2.929.607	3.133.349	0,35
Total Israel			3.915.482	4.179.779	0,47
ITÀLIA					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	10.700.000	EUR	10.077.850	10.290.511	1,16
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	4.500.000	EUR	4.483.125	4.601.295	0,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	19.480.000	EUR	19.331.338	20.131.022	2,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.65% 01/08/2035	4.355.000	EUR	4.393.760	4.419.672	0,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.2% 01/03/2034	8.369.000	EUR	8.689.951	8.911.060	1,01
Pirelli & C SpA 4.25% 18/01/2028 EMTN	2.050.000	EUR	2.043.932	2.112.054	0,24
Total Itàlia			49.019.956	50.465.614	5,70
JAPÓ					
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	487.000.000	JPY	2.267.133	1.677.061	0,19
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	374.000.000	JPY	2.079.036	1.450.661	0,16
Japan Government Thirty Year Bond 2.50% 20/09/2037	1.710.000.000	JPY	10.688.849	9.518.137	1,08
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	659.700.000	JPY	3.108.579	2.678.160	0,30
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	365.000.000	JPY	2.100.624	1.632.683	0,18
NTT Finance Corp 0.342% 03/03/2030	6.385.000	EUR	5.197.067	5.724.152	0,65
NTT Finance Corp 0.399% 13/12/2028 EMTN	4.030.000	EUR	3.381.170	3.758.176	0,42
Total Japó			28.822.458	26.439.030	2,98
LUXEMBURG					
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	7.500.000	EUR	7.848.200	7.562.727	0,85
Total Luxemburg			7.848.200	7.562.727	0,85
MACEDONIA					
North Macedonia Government International Bond 1.625% 10/03/2028	2.880.000	EUR	2.513.547	2.736.144	0,31
Total Macedonia			2.513.547	2.736.144	0,31
MÈXIC					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	15.406.000	EUR	12.505.062	12.407.684	1,40
Mexico Government International Bond 3.50% 19/09/2029	2.550.000	EUR	2.546.354	2.538.551	0,29
Mexico Government International Bond 5.125% 04/05/2037	3.200.000	EUR	3.183.680	3.231.104	0,37
Total Mèxic			18.235.096	18.177.339	2,06
MARROC					
Morocco Government International Bond 3.875% 02/04/2029	5.500.000	EUR	5.487.625	5.561.545	0,63
Total Marroc			5.487.625	5.561.545	0,63

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
PAÏSOS BAIXOS					
ABN AMRO Bank NV 4.25% 21/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.024.500	5.210.900	0,59
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	3.206.404	0,36
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	4.000.000	EUR	3.995.963	3.838.760	0,43
ASR Nederland NV 7% 07/12/2043	4.100.000	EUR	4.411.051	4.826.807	0,55
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	10.300.000	EUR	9.494.466	10.025.917	1,13
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	3.150.000	EUR	3.150.000	3.091.536	0,35
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	2.215.567	0,25
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	6.929.174	0,78
Total Països Baixos			38.809.462	39.345.065	4,44
NIGÈRIA					
Nigeria Government International Bond 10.375% 09/12/2034	4.169.000	USD	3.951.682	4.198.143	0,47
Total Nigèria			3.951.682	4.198.143	0,47
PANAMÀ					
Panama Government International Bond 4.5% 01/04/2056	2.760.000	USD	1.477.447	1.757.357	0,20
Panama Government International Bond 6.4% 14/02/2035	3.120.000	USD	2.569.800	2.799.061	0,32
Total Panamà			4.047.247	4.556.418	0,52
PERÚ					
Peruvian Government International Bond 3% 15/01/2034	3.360.000	USD	2.460.564	2.487.192	0,28
Peruvian Government International Bond 5.875% 08/08/2054	1.630.000	USD	1.368.818	1.370.729	0,15
Total Perú			3.829.382	3.857.921	0,43
FILIPINES					
Philippine Government International Bond 3.625% 04/02/2032	5.200.000	EUR	5.181.072	5.257.096	0,59
Philippine Government International Bond 5.25% 14/05/2034	8.690.000	USD	7.758.876	7.708.865	0,87
Total Filipines			12.939.948	12.965.961	1,46
POLÒNIA					
ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	10.200.000	EUR	9.629.763	9.771.396	1,10
Total Polònia			9.629.763	9.771.396	1,10
QATAR					
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	4.000.000	USD	3.727.373	3.347.950	0,38
QatarEnergy 3.3% 12/07/2051	4.400.000	USD	2.947.691	2.623.516	0,30
Total Qatar			6.675.064	5.971.466	0,68
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	6.170.000	EUR	6.200.628	6.404.275	0,72
Total Romania			6.200.628	6.404.275	0,72
ARÀBIA SAUDITA					
Saudi Government International Bond 4.5% 17/04/2030 EMTN	5.120.000	USD	4.709.568	4.403.039	0,50
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.500.000	USD	5.311.934	3.993.418	0,45
Saudi Government International Bond 4.875% 18/07/2033 EMTN	7.220.000	USD	6.775.489	6.241.063	0,71
Total Aràbia Saudita			16.796.991	14.637.520	1,66

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SÈRBIA					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	4.900.000	EUR	4.140.495	4.536.959	0,51
Total Sèrbia			4.140.495	4.536.959	0,51
SUD-ÀFRICA					
Republic of South Africa Government International Bond 7.1% 19/11/2036	4.370.000	USD	3.633.035	3.985.818	0,45
Total Sud-Àfrica			3.633.035	3.985.818	0,45
ESPANYA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.625% 13/01/2031	4.100.000	EUR	4.086.552	4.333.085	0,49
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	9.200.000	EUR	8.704.313	8.976.440	1,01
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.546.612	0,40
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	4.600.000	EUR	4.345.491	4.371.288	0,49
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	8.400.000	EUR	7.740.375	7.477.848	0,84
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.052.530	0,34
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	14.000.000	EUR	12.946.360	13.686.400	1,55
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	17.760.000	EUR	17.282.487	17.644.382	1,99
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	6.165.000	EUR	6.149.588	6.120.550	0,69
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.350.295	0,27
Total Espanya			70.873.154	71.559.430	8,07
SUÏSSA					
UBS Group AG 3.118% 12/05/2029	9.600.000	EUR	9.601.280	9.685.824	1,09
Total Suïssa			9.601.280	9.685.824	1,09
TURQUIA					
Turkiye Government International Bond 6.5% 03/01/2035	9.900.000	USD	8.225.474	8.464.797	0,96
Total Turquia			8.225.474	8.464.797	0,96
EMIRATS ÀRABS UNITS					
Masdar Abu Dhabi Future Energy Co 5.375% 21/05/2035 EMTN	4.600.000	USD	4.087.471	4.067.717	0,46
Total Emirats Àrabs Units			4.087.471	4.067.717	0,46
REGNE UNIT					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	6.400.000	EUR	6.173.446	6.151.552	0,70
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	7.500.000	GBP	8.855.831	8.665.951	0,98
United Kingdom Gilt 4.75% 22/10/2043	3.200.000	GBP	3.495.679	3.523.024	0,40
Total Regne Unit			18.524.956	18.340.527	2,08
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Citigroup Inc 3.274% 29/04/2029	5.600.000	EUR	5.600.000	5.666.304	0,64
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	123.000.000	BRL	4.271.412	3.544.346	0,40
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	4.125.440	0,47
Thermo Fisher Scientific Inc 1.375% 12/09/2028	5.000.000	EUR	4.454.000	4.854.450	0,55
United States Treasury Note/Bond 4.25% 30/11/2026	42.000.000	USD	40.759.564	35.977.945	4,06
Total Estats Units d'Amèrica			59.974.176	54.168.485	6,12

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
UZBEKISTAN					
Republic of Uzbekistan International Bond 5.375% 29/05/2027	4.200.000	EUR	4.197.860	4.286.730	0,48
Total Uzbekistan			4.197.860	4.286.730	0,48
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			646.612.340	640.016.818	72,28

2) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR

JAPÓ					
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	705.000.000	JPY	4.794.096	2.629.028	0,30
Total Japó			4.794.096	2.629.028	0,30

ESTATS UNITS D'AMÈRICA

United States Treasury Note/Bond 3.25% 15/05/2042	9.500.000	USD	7.782.802	6.755.489	0,76
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	13.770.000	USD	12.463.655	11.715.935	1,32
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	8.300.000	USD	7.632.820	7.067.138	0,80
United States Treasury Note/Bond 3.875% 31/12/2027	27.810.000	USD	26.450.138	23.855.838	2,70
United States Treasury Note/Bond 4.125% 15/02/2027	42.000.000	USD	40.651.245	35.991.914	4,07
United States Treasury Note/Bond 4.125% 31/03/2031	16.000.000	USD	14.475.836	13.856.486	1,57
United States Treasury Note/Bond 4.25% 28/02/2031	16.000.000	USD	14.585.253	13.938.439	1,57
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/11/2033	14.000.000	USD	13.051.730	12.315.339	1,39
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/09/2026	13.500.000	USD	12.474.078	11.577.810	1,31
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/11/2044	18.300.000	USD	17.134.359	15.287.169	1,73
Total Estats Units d'Amèrica			166.701.916	152.361.557	17,22

TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR			171.496.012	154.990.585	17,52

TOTAL DE VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			818.108.352	795.007.403	89,80

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

ILLES CAIMAN					
Emirates Reit Sukuk III Ltd 7.5% 12/12/2028	2.900.000	USD	2.770.145	2.504.724	0,28
Total Illes Caiman			2.770.145	2.504.724	0,28

ITÀLIA

Autostrade per l'Italia SpA 4.75% 24/01/2031 EMTN	800.000	EUR	795.160	848.344	0,10
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	1.500.000	USD	1.451.870	1.508.072	0,17
Total Itàlia			2.247.030	2.356.416	0,27

LUXEMBURG

JBS USA Holding Lux Sarl/ JBS USA Food Co/ JBS Lux Co Sarl 3.625% 15/01/2032	6.000.000	USD	4.869.963	4.780.650	0,54
Total Luxemburg			4.869.963	4.780.650	0,54

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
RÚSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031 ¹	731.600.000	RUB	7.741.809	-	-
Total Rússia			7.741.809	-	-
ESLOVÈNIA					
Slovenia Government Bond 3.125% 02/07/2035	6.560.000	EUR	6.543.338	6.472.883	0,73
Total Eslovènia			6.543.338	6.472.883	0,73
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			24.172.285	16.114.673	1,82
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			24.172.285	16.114.673	1,82
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ					
LUXEMBURG					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	74.656	USD	6.575.137	8.997.826	1,02
Total Luxemburg			6.575.137	8.997.826	1,02
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: FONS D'INVERSIÓ			6.575.137	8.997.826	1,02
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			6.575.137	8.997.826	1,02
D) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ITÀLIA					
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 30/01/2026	15.000.000	EUR	14.855.904	14.979.300	1,69
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	20.000.000	EUR	19.795.925	19.905.199	2,26
Total Itàlia			34.651.829	34.884.499	3,95
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			34.651.829	34.884.499	3,95
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			34.651.829	34.884.499	3,95
TOTAL INVERSIÓ			883.507.603	855.004.401	96,59
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				30.222.920	3,41
TOTAL ACTIU NET				885.227.321	100,00

¹Marked to 0 by Mediolanum investment committee on 25 Nov 2024.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		
Descripció	Valoració	% total dels actius
VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	795.007.403	88,65
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	16.114.673	1,80
ALTRES VALORS MOBILIARIS	8.997.826	1,00
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	34.884.499	3,89
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	2.456.670	0,27
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	532.286	0,06
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	20.566.111	2,29
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	6.838.950	0,76
ALTRES ACTIUS	11.350.703	1,28
TOTAL	896.749.121	100,00

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	67,55
Societats de cartera i financeres	9,50
Bancs i institucions financeres	6,99
Supranacional	2,43
Serveis públics	2,28
Assegurances	1,79
Petroli	1,40
Transport	1,26
Fons d'inversió	1,02
Semiconductors per a l'electrònica	0,55
Immobiliàries	0,53
Programari per a Internet	0,47
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,31
Difusió de notícies	0,27
Químiques	0,24
TOTAL INVERSIONS	96,59
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,41
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor		Cost		% dels
Descripció	nominal	Moneda	d'adquisició	Valoració	actius nets
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
AUSTRÀLIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	37.108	AUD	521.115	765.674	0,02
BHP Group Ltd	131.412	AUD	3.144.450	3.394.238	0,07
Challenger Ltd	205.600	AUD	704.643	1.098.510	0,02
Commonwealth Bank of Australia	11.463	AUD	1.017.930	1.045.091	0,02
Evolution Mining Ltd	202.383	AUD	1.183.006	1.457.084	0,03
Macquarie Group Ltd	7.638	AUD	995.422	881.241	0,02
Northern Star Resources Ltd	157.184	AUD	2.352.596	2.385.605	0,05
Pro Medicus Ltd	9.019	AUD	1.255.195	1.131.062	0,02
Qantas Airways Ltd	126.276	AUD	738.110	744.234	0,02
QBE Insurance Group Ltd	202.333	AUD	2.234.063	2.285.035	0,05
REA Group Ltd	11.838	AUD	1.576.229	1.232.666	0,03
Vicinity Ltd	1.434.972	AUD	2.037.298	2.085.810	0,04
Westpac Banking Corp	100.194	AUD	1.899.299	2.195.939	0,05
Woodside Energy Group Ltd	2.959	AUD	44.263	39.634	-
Total Austràlia			19.703.619	20.741.823	0,44
ÀUSTRIA					
Erste Group Bank AG	85.048	EUR	4.450.882	8.751.439	0,18
Raiffeisen Bank International AG	11.820	EUR	419.254	452.706	0,01
Verbund AG	21.357	EUR	1.533.252	1.324.134	0,03
Total Àustria			6.403.388	10.528.279	0,22
BÈLGICA					
Ageas SA	15.064	EUR	592.381	900.827	0,02
D'ieteren Group	12.546	EUR	2.149.783	1.930.829	0,04
KBC Group NV	41.578	EUR	3.488.054	4.625.553	0,10
UCB SA	36.572	EUR	8.228.729	8.726.079	0,18
Total Bèlgica			14.458.947	16.183.288	0,34
BERMUDES					
Arch Capital Group Ltd	15.518	USD	1.236.329	1.267.390	0,03
Everest Group Ltd	15.290	USD	4.695.893	4.417.951	0,09
Total Bermudes			5.932.222	5.685.341	0,12
BRASIL					
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	3.334.200	BRL	6.849.150	7.196.115	0,15
Banco Bradesco SA / American Depositary Receipt	1.288.901	USD	3.139.292	3.654.511	0,08
Banco Do Brasil SA	1.139.800	BRL	4.074.906	3.882.160	0,08
Gerdau SA / Preference shares	2.195.000	BRL	5.674.444	6.954.341	0,14
Lojas Renner SA	1.992.440	BRL	5.153.861	4.164.010	0,09
Total Brasil			24.891.653	25.851.137	0,54

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
CANADÀ					
Agnico Eagle Mines Ltd	51.191	CAD	6.222.663	7.401.216	0,15
Arc Resources Ltd	173.303	CAD	2.564.656	2.771.944	0,06
Atkinsrealis Group Inc	36.693	CAD	2.157.621	2.019.380	0,04
Bank of Nova Scotia	23.759	CAD	1.080.730	1.493.958	0,03
Barrick Mining Corp	125.318	CAD	3.867.312	4.654.180	0,10
Brookfield Corp	53.528	CAD	2.105.540	2.095.369	0,04
Canadian Natural Resources Ltd	21.633	USD	375.453	623.506	0,01
Canadian Natural Resources Ltd	13.706	CAD	472.179	395.796	0,01
Canadian Pacific Kansas City Ltd	32.463	CAD	2.325.514	2.037.633	0,04
Celestica Inc	22.284	CAD	2.868.298	5.619.931	0,12
Cenovus Energy Inc	5.308	CAD	82.080	76.559	-
CGI Inc	14.418	CAD	1.107.008	1.135.421	0,02
Constellation Software Inc	1.390	CAD	3.271.184	2.850.454	0,06
Dollarama Inc	23.909	CAD	2.338.533	3.046.582	0,06
Fairfax Financial Holdings Ltd	417	CAD	507.690	677.574	0,01
First Quantum Minerals Ltd	26.999	CAD	312.149	617.158	0,01
Gildan Activewear Inc	144.611	CAD	5.994.894	7.706.179	0,16
Ivanhoe Mines Ltd	20.045	CAD	172.280	194.361	-
Kinross Gold Corp	91.460	CAD	1.164.669	2.196.313	0,05
Kinross Gold Corp	42.962	USD	839.763	1.030.108	0,03
Lundin Gold Inc	33.061	CAD	1.944.855	2.341.521	0,05
Lundin Mining Corp	33.397	CAD	353.544	611.971	0,01
Magna International Inc	146.816	CAD	5.594.195	6.672.791	0,14
Nutrien Ltd	241.360	CAD	10.698.086	12.701.422	0,26
Shopify Inc	14.587	USD	1.847.237	1.999.293	0,04
Sun Life Financial Inc	24.723	CAD	1.312.535	1.315.775	0,03
Suncor Energy Inc	249.817	CAD	7.949.523	9.453.290	0,19
Toronto-Dominion Bank	21.696	CAD	1.460.376	1.743.334	0,04
Waste Connections Inc	11.323	USD	1.824.884	1.690.665	0,03
Total Canadà			72.815.451	87.173.684	1,79
ILLES CAIMAN					
Alibaba Group Holding Ltd / American Depositary Receipt	15.966	USD	2.410.748	1.992.674	0,04
Baidu Inc / American Depositary Receipt	68.239	USD	5.578.951	7.591.730	0,16
Futu Holdings Ltd / American Depositary Receipt	2.938	USD	436.369	410.787	0,01
Grab Holdings Ltd	355.777	USD	1.571.302	1.511.624	0,03
Li Ning Co Ltd	3.173.500	HKD	6.557.280	6.481.490	0,13
Melco Resorts & Entertainment Ltd / American Depositary Receipt	507.045	USD	3.324.821	3.268.194	0,07
Sands China Ltd	4.172.000	HKD	8.814.580	8.945.248	0,18
Sea Ltd / American Depositary Receipt	14.125	USD	1.123.796	1.534.272	0,03
SharkNinja Hong Kong Co Ltd	31.475	USD	2.995.804	2.998.895	0,06
Tencent Holdings Ltd	47.150	HKD	3.193.881	3.089.588	0,06
WH Group Ltd	429.028	HKD	388.846	406.909	0,01
Total Illes Caiman			36.396.378	38.231.411	0,78
XINA					
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	974.500	HKD	5.702.266	6.945.257	0,14
Total Xina			5.702.266	6.945.257	0,14

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
DINAMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	619	DKK	1.063.282	1.213.303	0,02
Ascendis Pharma A/S / American Depositary Receipt	1.585	USD	204.340	287.782	0,01
Danske Bank A/S	138.473	DKK	3.979.515	5.906.748	0,12
DSV A/S	13.818	DKK	2.306.333	2.987.826	0,06
Genmab A/S	891	DKK	233.756	241.807	-
Novo Nordisk A/S	213.764	DKK	17.135.312	9.308.708	0,19
Vestas Wind Systems A/S	109.573	DKK	1.876.969	2.543.842	0,05
Total Dinamarca			26.799.507	22.490.016	0,45
FINLÀNDIA					
Metso Corp	79.435	EUR	929.188	1.189.936	0,02
Nokia Oyj / American Depositary Receipt	1.522.353	USD	8.013.907	8.386.584	0,17
Nordea Bank Abp	80.231	EUR	949.790	1.289.323	0,03
Wartsila OYJ Abp	72.816	EUR	1.365.547	2.213.606	0,05
Total Finlàndia			11.258.432	13.079.449	0,27
FRANÇA					
Arkema SA	9.039	EUR	646.076	471.384	0,01
AXA SA	106.303	EUR	3.115.794	4.354.171	0,09
BNP Paribas SA	181.735	EUR	12.734.920	14.682.371	0,30
Capgemini SE	48.964	EUR	6.492.768	6.965.129	0,14
Credit Agricole SA	398.601	EUR	6.346.448	6.995.447	0,14
Danone SA	61.911	EUR	4.540.060	4.753.527	0,10
Engie SA	231.430	EUR	4.467.854	5.186.346	0,11
Hermes International SCA	1.751	EUR	3.841.237	3.715.622	0,08
JCDecaux SE	43.997	EUR	733.192	681.074	0,01
Kering SA	40.495	EUR	9.180.943	12.188.995	0,25
Klepierre SA	132.536	EUR	3.999.781	4.471.764	0,09
Legrand SA	34.365	EUR	3.911.169	4.372.947	0,09
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	10.529	EUR	6.263.669	6.791.205	0,14
Orange SA	16.685	EUR	179.272	236.927	-
Renault SA	16.016	EUR	539.104	567.287	0,01
Safran SA	38.776	EUR	10.775.825	11.531.982	0,24
Schneider Electric SE	63.739	EUR	13.148.130	14.972.291	0,31
Societe Generale SA	439.336	EUR	22.390.452	30.191.169	0,62
Teleperformance SE	37.129	EUR	3.550.565	2.296.057	0,05
Thales Services Sas	9.714	EUR	2.337.987	2.232.277	0,05
TotalEnergies SE	24.730	EUR	1.556.131	1.374.741	0,03
Valeo SA	16.402	EUR	246.320	190.837	-
Vinci SA	1.638	EUR	205.199	196.642	-
Total França			121.202.896	139.420.192	2,86
ALEMANYA					
Adidas AG	339	EUR	56.360	57.308	-
Allianz SE	25.647	EUR	7.469.245	10.015.154	0,21
Aumovio SE	22.210	EUR	773.249	953.697	0,02
Bayer AG	70.205	EUR	1.822.657	2.598.287	0,05
Bayerische Motoren Werke AG	37.057	EUR	3.200.566	3.451.489	0,07
Bechtle AG	128.366	EUR	4.784.585	5.607.027	0,12
Brenntag SE	20.909	EUR	1.090.423	1.036.250	0,02

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA (continuació)					
Commerzbank Aktiengesellschaft	164.805	EUR	4.374.462	5.949.461	0,12
CTS Eventim AG & Co KGaA	42.508	EUR	4.340.588	3.336.878	0,07
Daimler Truck Holding AG	47.132	EUR	1.753.757	1.758.966	0,04
Deutsche Bank AG	79.584	EUR	952.514	2.635.026	0,05
Deutsche Lufthansa AG	26.192	EUR	164.990	220.170	-
Deutsche Post AG	209.160	EUR	7.974.031	9.774.047	0,20
Deutsche Telekom AG	437.674	EUR	12.353.070	12.106.063	0,25
Dr Ing Hcf Porsche Aktiengesellsch	88.647	EUR	3.664.716	4.044.076	0,08
E.ON SE	240.962	EUR	3.164.298	3.885.512	0,08
Infineon Technologies AG	395.126	EUR	13.379.323	14.908.104	0,31
Knorr-Bremse AG	32.316	EUR	2.955.485	3.074.867	0,06
Mercedes-Benz Group AG	9.315	EUR	613.061	559.552	0,01
Rheinmetall AG	1.027	EUR	618.209	1.603.147	0,03
SAP SE	28.590	EUR	4.971.068	5.956.726	0,12
Siemens AG	37.603	EUR	6.186.958	8.992.758	0,18
Siemens Energy AG	126.307	EUR	13.239.947	15.207.363	0,31
Talanx AG	2.610	EUR	214.554	297.018	0,01
Total Alemanya			100.118.116	118.028.946	2,41
HONG KONG					
AIA Group Ltd	625.716	HKD	4.572.387	5.469.103	0,11
AIA Group Ltd / American Depositary Receipt	288.709	USD	8.745.286	10.086.194	0,21
BOC Hong Kong Holdings Ltd	701.168	HKD	2.382.646	3.023.645	0,06
China Overseas Land & Investment Ltd	2.201.500	HKD	3.887.381	2.950.168	0,06
Galaxy Entertainment Group Ltd	195.671	HKD	843.271	820.246	0,02
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	122.000	HKD	5.225.597	5.439.839	0,11
Techtronic Industries Co Ltd	223.620	HKD	2.501.121	2.199.188	0,05
Total Hong Kong			28.157.689	29.988.383	0,62
IRLANDA					
Accenture Plc	24.453	USD	6.309.578	5.586.223	0,11
AIB Group Plc	277.087	EUR	1.583.741	2.549.200	0,05
Allegion Plc	4.389	USD	512.914	595.016	0,01
Aon Plc	5.324	USD	1.647.954	1.599.671	0,03
Bank of Ireland Group Plc	318.934	EUR	3.881.432	5.222.544	0,11
Credo Technology Group Holding Ltd	4.896	USD	688.364	599.843	0,01
CRH Plc	75.634	USD	5.188.628	8.037.058	0,17
Eaton Corp Plc	27.259	USD	7.647.517	7.392.621	0,15
James Hardie Industries Plc	147.473	USD	2.956.223	2.605.530	0,05
Johnson Controls International Plc	8.135	USD	735.404	829.466	0,02
Kingspan Group Plc	38.418	EUR	2.901.580	2.848.695	0,06
Linde Plc	10.343	USD	2.872.588	3.755.079	0,08
Medtronic Plc	182.895	USD	15.363.232	14.959.252	0,31
Ryanair Holdings Plc	27.835	EUR	761.413	822.524	0,02
Seagate Technology Holdings Plc	14.779	USD	2.989.822	3.465.442	0,07
Smurfit WestRock Plc	15.320	USD	578.937	504.427	0,01
STERIS Plc	21.792	USD	4.459.214	4.704.081	0,10
TE Connectivity Plc	13.333	USD	2.613.540	2.582.818	0,05
Trane Technologies Plc	4.293	USD	1.502.183	1.422.654	0,03
Total Irlanda			65.194.264	70.082.144	1,44

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ISRAEL					
Nice Ltd / American Depositary Receipt	8.637	USD	877.176	831.305	0,02
Teva Pharmaceutical Industries Ltd / American Depositary Receipt	121.513	USD	2.628.268	3.229.104	0,07
Total Israel			3.505.444	4.060.409	0,09
ITÀLIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	660.145	EUR	4.893.006	6.027.124	0,12
Banco BPM SpA	17.422	EUR	129.385	226.834	-
BPER Banca SPA	79.192	EUR	598.520	918.627	0,02
Enel SpA	420.409	EUR	2.962.586	3.731.971	0,08
FinecoBank Banca Fineco SpA	78.366	EUR	1.180.577	1.739.725	0,04
Intesa Sanpaolo SpA	1.366.700	EUR	3.795.352	8.092.231	0,17
Leonardo SpA	92.474	EUR	4.490.446	4.546.022	0,09
Prada S.P.A.	552.833	HKD	2.880.191	2.721.438	0,06
Prysmian SpA	39.870	EUR	3.358.858	3.443.971	0,07
UniCredit SpA	135.956	EUR	4.474.576	9.641.999	0,20
Total Itàlia			28.763.497	41.089.942	0,85
JAPÓ					
Advantest Corp	43.291	JPY	3.571.365	4.617.430	0,09
ANA Holdings Inc	63.500	JPY	1.122.034	1.027.581	0,02
Asahi Kasei Corp	76.100	JPY	545.557	574.194	0,01
Astellas Pharma Inc	32.600	JPY	304.078	370.645	0,01
Baycurrent Consulting Inc	68.000	JPY	2.939.553	2.401.011	0,05
Bridgestone Corp	164.200	JPY	2.969.076	3.134.344	0,06
Capcom Co Ltd	14.378	JPY	285.669	285.156	0,01
Central Japan Railway Co	119.100	JPY	2.344.861	2.805.905	0,06
Chiba Bank Ltd	73.418	JPY	581.044	697.133	0,01
Chubu Electric Power Co Inc	91.700	JPY	1.239.649	1.201.485	0,02
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	27.037	JPY	1.131.901	1.210.642	0,02
Dai Nippon Printing Co Ltd	95.600	JPY	1.400.697	1.399.031	0,03
Daifuku Co Ltd	317.300	JPY	8.282.657	8.494.006	0,17
Dai-ichi Life Holdings Inc	260.900	JPY	1.685.995	1.847.383	0,04
Daiichi Sankyo Co Ltd	28.003	JPY	698.341	509.286	0,01
Daito Trust Construction Co Ltd	78.700	JPY	1.466.091	1.276.546	0,03
Denso Corp	125.200	JPY	1.507.167	1.467.667	0,03
Disco Corp	1.615	JPY	422.864	422.592	0,01
East Japan Railway Co	146.200	JPY	2.891.873	3.281.554	0,07
ENEOS Holdings Inc	382.500	JPY	1.943.819	2.300.122	0,05
FANUC Corp	56.664	JPY	1.441.373	1.872.700	0,04
FUJIFILM Holdings Corp	50.000	JPY	990.814	908.256	0,02
Fujikura Ltd	113.755	JPY	7.919.480	10.776.774	0,22
Fukuoka Financial Group Inc	11.131	JPY	284.620	306.378	0,01
Hitachi Ltd	94.800	JPY	1.864.422	2.524.373	0,05
Honda Motor Co Ltd	209.655	JPY	1.886.484	1.749.316	0,04
Hoya Corp	109.165	JPY	12.932.032	14.045.223	0,29
Idemitsu Kosan Co Ltd	200.200	JPY	1.239.913	1.286.532	0,03
Inpex Corp	160.500	JPY	2.076.088	2.726.307	0,06
Isuzu Motors Ltd	98.490	JPY	972.717	1.305.163	0,03
ITOCHU Corp	45.385	JPY	182.462	486.913	0,01
Japan Airlines Co Ltd	60.700	JPY	913.889	957.870	0,02
Japan Post Bank Co Ltd	495.700	JPY	4.812.408	5.948.212	0,12

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
Japan Post Holdings Co Ltd	159.300	JPY	1.311.170	1.428.246	0,03
Japan Tobacco Inc	243.100	JPY	6.758.828	7.447.935	0,15
Kajima Corp	34.166	JPY	952.968	1.082.946	0,02
Kawasaki Heavy Industries Ltd	145.000	JPY	8.611.092	8.175.930	0,17
Keyence Corp	6.400	JPY	2.313.815	1.970.524	0,04
Kobe Steel Ltd	363.400	JPY	3.710.213	4.088.244	0,08
Koito Manufacturing Co Ltd	16.800	JPY	195.155	210.811	-
Kyoto Financial Group Inc	14.266	JPY	255.704	265.576	0,01
Lasertec Corp	4.800	JPY	497.989	772.973	0,02
LY Corp	682.600	JPY	1.740.581	1.546.972	0,03
Makita Corp	51.300	JPY	1.413.399	1.320.057	0,03
Marubeni Corp	35.382	JPY	676.211	836.648	0,02
Mitsubishi Electric Corp	82.900	JPY	1.806.965	2.064.741	0,04
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	754.800	JPY	12.447.904	15.744.719	0,32
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	451.300	JPY	3.252.552	6.111.663	0,13
Mitsui Fudosan Co Ltd	251.669	JPY	2.159.685	2.434.129	0,05
Mizuho Financial Group Inc	620.060	JPY	15.661.567	19.199.078	0,39
MonotaRO Co Ltd	37.000	JPY	457.795	502.574	0,01
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	133.700	JPY	2.645.517	2.674.884	0,05
Murata Manufacturing Co Ltd	213.700	JPY	3.584.355	3.768.121	0,08
Nexon Co Ltd	157.300	JPY	2.856.923	3.270.085	0,07
NIDEC CORP	1.851.300	JPY	27.211.766	21.440.544	0,44
Nintendo Co Ltd	65.000	JPY	3.689.951	3.740.986	0,08
Nomura Holdings Inc	169.091	JPY	964.669	1.195.004	0,02
Nomura Research Institute Ltd	16.497	JPY	521.802	539.567	0,01
Oriental Land Co Ltd	129.900	JPY	2.817.375	2.045.287	0,04
Osaka Gas Co Ltd	80.004	JPY	2.167.703	2.359.844	0,05
Otsuka Holdings Co Ltd	23.420	JPY	1.132.152	1.128.832	0,02
Panasonic Holdings Corp	219.500	JPY	1.938.419	2.412.735	0,05
Recruit Holdings Co Ltd	161.046	JPY	6.918.502	7.739.587	0,16
Resona Holdings Inc	158.500	JPY	1.133.298	1.285.467	0,03
Sanrio Co Ltd	17.300	JPY	616.751	462.081	0,01
SBI Holdings Inc	103.400	JPY	1.398.841	1.895.685	0,04
SBI Shinsei Bank Ltd	31.100	JPY	247.175	293.955	0,01
Shimadzu Corp	14.292	JPY	287.879	323.588	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	94.400	JPY	2.913.836	2.498.850	0,05
SoftBank Group Corp	209.416	JPY	5.343.281	5.005.349	0,10
Sony Group Corp	555.311	JPY	10.495.447	12.138.529	0,25
Subaru Corp	141.600	JPY	2.520.065	2.611.409	0,05
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	34.600	JPY	787.152	897.849	0,02
T&D Holdings Inc	109.600	JPY	2.311.501	2.152.240	0,04
TDK Corp	229.600	JPY	2.816.746	2.757.607	0,06
Tokyo Electron Ltd	51.348	JPY	8.536.397	9.572.881	0,20
Toray Industries Inc	77.900	JPY	482.990	431.628	0,01
Toyoda Gosei Co Ltd	10.200	JPY	189.693	218.474	-
Toyota Motor Corp	158.600	JPY	2.755.479	2.891.325	0,06
Toyota Tsusho Corp	19.551	JPY	446.883	560.120	0,01
Unicharm Corp	161.300	JPY	1.279.239	784.204	0,02
Total Japó			240.086.373	258.518.213	5,32
JERSEY					
Aptiv Plc	14.542	USD	865.572	942.144	0,02
Glencore Plc	2.115.528	GBP	8.594.854	9.850.174	0,20
Total Jersey			9.460.426	10.792.318	0,22

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
LIBÈRIA					
Royal Caribbean Cruises Ltd	4.926	USD	1.221.458	1.169.875	0,02
Total Libèria			1.221.458	1.169.875	0,02
LUXEMBURG					
Chewy Inc	96.765	USD	2.665.172	2.723.048	0,06
Spotify Technology SA	11.115	USD	3.385.945	5.495.842	0,11
Tenaris SA	64.219	EUR	1.031.948	1.060.256	0,02
Total Luxemburg			7.083.065	9.279.146	0,19
MÈXIC					
Fresnillo Plc	32.895	GBP	828.255	1.256.049	0,03
Total Mèxic			828.255	1.256.049	0,03
PAÏSOS BAIXOS					
ABN AMRO Bank NV	266.538	EUR	6.193.339	7.940.167	0,16
Adyen NV	814	EUR	1.130.030	1.119.250	0,02
Airbus SE	21.158	EUR	2.801.409	4.197.747	0,09
Akzo Nobel NV	6.201	EUR	329.555	367.099	0,01
Arcadis NV	18.359	EUR	771.042	652.479	0,01
Argenx SE	4.589	EUR	2.628.850	3.289.395	0,07
Argen-X SE / American Depositary Receipt	1.059	USD	373.656	758.283	0,02
ASML Holding NV	34.764	EUR	25.041.495	32.031.550	0,66
Elastic BV	53.477	USD	3.503.109	3.435.059	0,07
Ferrari NV	8.942	EUR	3.112.427	2.849.815	0,06
IMCD NV	9.376	EUR	846.906	725.140	0,01
ING Groep NV	34.349	EUR	424.430	824.719	0,02
Koninklijke Ahold Delhaize NV	31.959	EUR	1.137.587	1.114.410	0,02
NN Group NV	100.086	EUR	4.189.363	6.579.654	0,14
NXP Semiconductors NV	61.546	USD	11.770.770	11.374.835	0,23
Prosus NV	103.493	EUR	4.831.160	5.469.606	0,11
QIAGEN NV	12.477	USD	505.486	477.748	0,01
Randstad NV	94.083	EUR	3.814.025	3.045.467	0,06
STMicroelectronics NV	372.900	EUR	9.200.151	8.368.857	0,17
Total Països Baixos			82.604.790	94.621.280	1,94
NOVA ZELANDA					
Xero Ltd	9.156	AUD	784.206	592.759	0,01
Total Nova Zelanda			784.206	592.759	0,01
NORUEGA					
DNB Bank ASA	73.730	NOK	1.246.464	1.751.994	0,04
Equinor ASA	446.985	NOK	9.754.062	8.942.341	0,18
Kongsberg Gruppen ASA	50.041	NOK	1.227.347	1.092.357	0,02
Telenor ASA	292.002	NOK	4.123.555	3.615.979	0,07
Total Noruega			16.351.428	15.402.671	0,31
PANAMÀ					
Carnival Corp	382.960	USD	9.373.993	9.958.362	0,20
Total Panamà			9.373.993	9.958.362	0,20

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SINGAPUR					
DBS Group Holdings Ltd	200.574	SGD	5.195.591	7.484.590	0,15
Flex Ltd	15.918	USD	424.965	818.907	0,02
Hongkong Land Holdings Ltd	222.900	USD	1.181.918	1.319.047	0,03
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	259.300	SGD	3.004.670	3.392.438	0,07
Singapore Airlines Ltd	448.900	SGD	2.074.536	1.902.182	0,04
Singapore Telecommunications Ltd	1.538.781	SGD	4.415.965	4.635.649	0,10
United Overseas Bank Ltd	13.872	SGD	279.167	322.013	0,01
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	292.100	SGD	437.391	673.028	0,01
Total Singapur			17.014.203	20.547.854	0,43
COREA DEL SUD					
Samsung Electronics Co Ltd	219.820	KRW	10.130.422	15.578.423	0,32
Samsung Electronics Co Ltd / Global Depositary Receipt	1.898	USD	2.771.258	3.338.812	0,07
Samsung Sdi Co Ltd	35.311	KRW	6.575.076	5.624.785	0,12
Shinhan Financial Group Co Ltd	99.266	KRW	3.611.165	4.511.947	0,09
Total Corea del Sud			23.087.921	29.053.967	0,60
ESPANYA					
Aena SME SA	46.943	EUR	991.114	1.118.182	0,02
Amadeus IT Group SA	20.826	EUR	1.493.511	1.308.706	0,03
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	359.802	EUR	3.929.080	7.214.031	0,15
Banco de Sabadell SA	259.984	EUR	843.213	874.846	0,02
Banco Santander SA	683.109	EUR	2.512.260	6.878.908	0,14
Bankinter SA	22.411	EUR	297.813	317.228	0,01
CaixaBank SA	193.362	EUR	1.115.330	2.019.666	0,04
Iberdrola SA	869.890	EUR	11.997.959	16.062.519	0,33
Industria de Diseno Textil SA	128.902	EUR	5.568.609	7.262.338	0,15
International Consolidated Airlines Group SA	700.026	EUR	3.062.541	3.313.924	0,07
Repsol SA	64.212	EUR	921.480	1.022.576	0,02
Total Espanya			32.732.910	47.392.924	0,98
SUÈCIA					
Atlas Copco AB	90.565	SEK	1.348.353	1.388.965	0,03
Boliden AB	194.073	SEK	5.707.175	9.234.914	0,19
Evolution AB	19.078	SEK	1.615.562	1.109.756	0,02
Hexagon AB	390.334	SEK	3.262.338	3.947.684	0,08
Sandvik AB	442.046	SEK	10.408.664	12.272.932	0,25
Skandinaviska Enskilda Banken AB	94.692	SEK	1.315.705	1.706.328	0,04
Svenska Handelsbanken AB	227.530	SEK	2.519.476	2.823.373	0,06
Swedbank AB	166.770	SEK	3.525.632	4.945.954	0,10
Telefonaktiebolaget LM Ericsson	161.793	SEK	1.200.736	1.353.879	0,03
Volvo AB	84.648	SEK	2.146.089	2.313.415	0,05
Total Suècia			33.049.730	41.097.200	0,85
SUÏSSA					
ABB Ltd	22.430	CHF	922.107	1.427.517	0,03
Adecco Group AG	125.847	CHF	3.419.162	3.126.902	0,06
Belimo Holding AG	1.614	CHF	1.431.617	1.354.685	0,03
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	138	CHF	1.528.038	1.718.882	0,04
Chubb Ltd	66.337	USD	14.584.121	17.629.619	0,36

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÏSSA (continuació)					
Cie Financiere Richemont SA	38.769	CHF	6.782.719	7.168.411	0,15
Galderma Group AG	9.383	CHF	620.349	1.634.588	0,03
Holcim AG	48.405	CHF	3.496.099	4.045.108	0,08
Julius Baer Group Ltd	110.252	CHF	6.774.384	7.393.579	0,15
Nestle SA	107.622	CHF	11.062.902	9.107.099	0,19
Novartis AG	166.206	CHF	16.517.968	19.576.762	0,40
Roche Holding AG	30.722	CHF	9.188.720	10.836.067	0,22
UBS Group AG	206.795	CHF	7.161.437	8.214.017	0,17
Zurich Insurance Group AG	3.449	CHF	1.847.354	2.230.638	0,05
Total Suïssa			85.336.977	95.463.874	1,96
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	571.000	TWD	17.577.814	23.983.925	0,49
Total Taiwan			17.577.814	23.983.925	0,49
REGNE UNIT					
3i Group Plc	26.122	GBP	1.076.663	976.191	0,02
Admiral Group Plc	23.354	GBP	907.134	849.480	0,02
Anglo American Plc	17.484	GBP	511.481	617.742	0,01
Antofagasta Plc	212.887	GBP	7.073.848	7.994.691	0,16
Ashtead Group Plc	19.687	GBP	1.099.352	1.146.745	0,02
AstraZeneca Plc	148.728	GBP	19.004.402	23.489.196	0,48
Auto Trader Group Plc	151.029	GBP	1.408.816	1.014.298	0,02
BAE Systems Plc	588.392	GBP	11.220.878	11.550.179	0,24
Barclays Plc	1.391.271	GBP	2.829.556	7.583.753	0,16
Beazley Plc	132.410	GBP	954.877	1.261.698	0,03
British American Tobacco Plc	97.300	GBP	3.685.965	4.695.896	0,10
BT Group Plc	1.045.339	GBP	2.228.594	2.203.455	0,05
Centrica Plc	996.400	GBP	1.748.428	1.934.829	0,04
Easyjet Plc	120.996	GBP	713.615	707.560	0,01
GSK Plc	309.242	GBP	5.449.812	6.461.799	0,13
Haleon Plc	3.327.240	GBP	14.326.245	14.282.191	0,29
HSBC Holdings Plc	1.688.724	GBP	15.283.770	22.701.991	0,47
Imperial Brands Plc	93.074	GBP	3.141.727	3.324.719	0,07
Inchcape Plc	93.103	GBP	822.685	819.976	0,02
Land Securities Group Plc	110.450	GBP	735.777	786.805	0,02
Lloyds Banking Group Plc	8.680.568	GBP	8.890.321	9.766.696	0,20
London Stock Exchange Group Plc	38.186	GBP	4.246.971	3.915.033	0,08
NatWest Group Plc	1.541.541	GBP	6.964.609	11.507.489	0,24
Next Plc	9.529	GBP	1.028.777	1.492.948	0,03
Persimmon Plc	300.720	GBP	4.612.556	4.678.785	0,10
Prudential Plc	705.514	GBP	5.608.665	9.247.675	0,19
Reckitt Benckiser Group Plc	116.764	GBP	7.535.532	8.026.313	0,16
RELX Plc	168.472	GBP	5.903.177	5.827.011	0,12
Rolls-Royce Holdings Plc	1.892.392	GBP	15.969.573	24.924.134	0,51
Schroders Plc	304.488	GBP	1.244.822	1.419.305	0,03
Shell Plc	145.583	EUR	3.594.699	4.582.225	0,10
Shell Plc	327.336	GBP	7.755.997	10.272.011	0,21
Standard Chartered Plc	284.234	GBP	2.989.218	5.931.104	0,12
Tesco Plc	2.011.412	GBP	9.051.964	10.177.425	0,21
Unilever Plc	139.132	GBP	7.518.857	7.743.365	0,16
Vodafone Group Plc	1.979.029	GBP	1.707.745	2.241.154	0,05
Whitbread Plc	92.544	GBP	3.603.753	2.702.711	0,06
Total Regne Unit			192.450.861	238.858.578	4,93

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
3M Co	65.531	USD	8.097.051	8.933.129	0,18
AAON Inc	24.709	USD	1.817.706	1.604.207	0,03
Abbott Laboratories	8.381	USD	912.577	894.083	0,02
AbbVie Inc	22.846	USD	4.032.843	4.444.704	0,09
Adobe Inc	45.382	USD	17.324.432	13.523.987	0,28
Advanced Drainage Systems Inc	62.689	USD	7.435.417	7.730.638	0,16
Advanced Micro Devices Inc	51.027	USD	6.097.216	9.304.732	0,19
Agilent Technologies Inc	4.935	USD	651.267	571.762	0,01
Airbnb Inc	41.500	USD	4.945.057	4.795.760	0,10
Alaska Air Group Inc	121.977	USD	4.716.452	5.224.099	0,11
Albemarle Corp	26.605	USD	1.924.238	3.204.062	0,07
Alcoa Corp	139.045	USD	5.281.392	6.291.329	0,13
Allstate Corp	3.046	USD	471.958	539.848	0,01
Alnylam Pharmaceuticals Inc	18.389	USD	6.878.897	6.226.221	0,13
Alphabet Inc Shs A	540.191	USD	84.712.857	143.965.075	2,96
Alphabet Inc Shs C	204.954	USD	28.427.716	54.761.433	1,13
Altria Group Inc	229.765	USD	11.590.615	11.280.386	0,23
Amazon.com Inc	649.183	USD	108.472.997	127.586.888	2,62
American Express Co	48.077	USD	9.312.335	15.144.183	0,31
American International Group Inc	19.644	USD	1.306.102	1.430.920	0,03
Ameriprise Financial Inc	9.436	USD	3.685.174	3.939.587	0,08
AMETEK Inc	38.330	USD	5.588.171	6.700.610	0,14
Amgen Inc	14.187	USD	3.747.981	3.953.806	0,08
Amphenol Corp	172.695	USD	17.955.162	19.871.431	0,41
Annaly Capital Management Inc	114.423	USD	2.103.354	2.178.465	0,04
Antero Resources Corp	3.855	USD	116.742	113.111	-
Apollo Global Management Inc	19.365	USD	2.081.302	2.386.885	0,05
Apple Inc	785.490	USD	142.003.852	181.824.098	3,74
AppLovin Corp	23.428	USD	9.869.521	13.441.402	0,28
Archer-Daniels-Midland Co	34.878	USD	1.845.663	1.707.298	0,04
Arista Networks Inc	202.547	USD	20.434.006	22.597.585	0,46
Arrow Electronics Inc	72.631	USD	7.756.710	6.813.814	0,14
Arthur J Gallagher & Co	17.306	USD	3.452.110	3.813.376	0,08
Atlassian Corp Ltd	71.285	USD	11.535.838	9.841.330	0,20
Autodesk Inc	14.861	USD	3.810.571	3.745.587	0,08
Automatic Data Processing Inc	19.177	USD	5.060.697	4.200.179	0,09
Autozone Inc	558	USD	1.787.369	1.611.356	0,03
Bank of America Corp	420.702	USD	19.404.535	19.701.657	0,41
Bath & Body Works Inc	226.368	USD	5.271.527	3.870.297	0,08
Baxter International Inc	204.665	USD	6.427.428	3.330.196	0,07
Beacon Holding Inc	50.076	USD	3.983.941	3.838.684	0,08
Berkshire Hathaway Inc	44.773	USD	16.541.380	19.162.287	0,39
Best Buy Co Inc	36.035	USD	2.219.989	2.053.576	0,04
BioMarin Pharmaceutical Inc	64.178	USD	3.412.991	3.247.561	0,07
Bio-Techne Corp	5.543	USD	248.710	277.563	0,01
BlackRock Funding Inc	12.003	USD	8.817.975	10.938.985	0,22
Booking Holdings Inc	3.266	USD	10.432.168	14.892.510	0,31
Boston Scientific Corp	238.897	USD	17.331.679	19.395.316	0,40
Bristol-Myers Squibb Co	553.209	USD	25.690.371	25.407.717	0,52
Broadcom Inc	282.173	USD	61.068.123	83.153.880	1,71
Builders FirstSource Inc	3.112	USD	320.001	272.633	0,01
Burlington Stores Inc	8.881	USD	2.134.869	2.184.237	0,04
Cadence Design Systems Inc	10.421	USD	2.549.656	2.773.550	0,06
Capital One Financial Corp	106.147	USD	19.286.800	21.904.539	0,45

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Cardinal Health Inc	15.421	USD	2.370.106	2.698.297	0,06
Carlisle Cos Inc	6.361	USD	2.010.059	1.732.410	0,04
Carvana Co	2.051	USD	573.365	736.994	0,02
Caterpillar Inc	24.659	USD	9.392.645	12.028.100	0,25
CDW Corp	4.059	USD	564.223	470.719	0,01
Celanese Corp	8.594	USD	652.163	309.383	0,01
Cencora Inc	12.679	USD	3.085.481	3.646.244	0,07
Centene Corp	423.286	USD	15.603.514	14.830.958	0,30
CF Industries Holdings Inc	27.625	USD	2.012.801	1.819.164	0,04
CH Robinson Worldwide Inc	8.541	USD	805.397	1.169.101	0,02
Charles Schwab Corp	151.678	USD	12.013.178	12.903.187	0,27
Charter Communications Inc	14.429	USD	2.569.656	2.564.650	0,05
Cheniere Energy Inc	6.350	USD	1.275.365	1.051.025	0,02
Chevron Corp	9.987	USD	1.296.545	1.296.027	0,03
Chipotle Mexican Grill Inc	107.952	USD	3.679.451	3.400.931	0,07
Chord Energy Corp	2.022	USD	197.956	159.598	-
Cigna Group	14.074	USD	3.756.989	3.298.213	0,07
Cisco Systems Inc	211.875	USD	13.804.300	13.896.489	0,29
Citigroup Inc	246.833	USD	19.406.280	24.524.623	0,50
Citizens Financial Group Inc	72.994	USD	3.464.682	3.630.278	0,07
Clean Harbors Inc	15.481	USD	2.891.770	3.090.796	0,06
Coca-Cola Co	260.855	USD	16.109.924	15.527.586	0,32
Coeur Mining Inc	326.649	USD	5.144.142	4.959.046	0,10
Cognizant Techn.Solutions Corp	208.306	USD	14.142.434	14.721.272	0,30
Colgate-Palmolive Co	57.854	USD	4.618.126	3.892.565	0,08
Comcast Corp	301.220	USD	9.562.411	7.666.113	0,16
Comfort Systems Usa Inc	1.524	USD	1.271.524	1.211.064	0,02
ConocoPhillips	196.979	USD	15.724.704	15.700.290	0,32
Consolidated Edison Inc	5.355	USD	454.471	452.858	0,01
Constellation Brands Inc	16.822	USD	2.320.943	1.976.043	0,04
Constellation Energy Corp	894	USD	280.973	268.912	0,01
Copart Inc	66.145	USD	2.742.430	2.204.927	0,05
Core Et Main Inc	99.691	USD	4.466.833	4.411.377	0,09
Corpay Inc	15.782	USD	3.786.957	4.043.831	0,08
Corteva Inc	14.451	USD	830.814	824.769	0,02
Costco Wholesale Corp	8.366	USD	6.798.997	6.142.736	0,13
Coterra Energy Inc	104.649	USD	2.321.132	2.345.235	0,05
CrowdStrike Holdings Inc	14.877	USD	5.934.659	5.937.879	0,12
CVS Health Corp	96.349	USD	6.446.160	6.510.500	0,13
Danaher Corp	32.296	USD	6.266.562	6.295.032	0,13
Deckers Outdoor Corp	8.224	USD	677.688	725.942	0,01
Deere & Co	3.627	USD	1.294.881	1.437.798	0,03
Dell Technologies Inc	12.199	USD	1.320.180	1.307.514	0,03
Delta Air Lines Inc	23.539	USD	1.419.131	1.390.955	0,03
Devon Energy Corp	94.822	USD	2.987.961	2.957.409	0,06
Dexcom Inc	30.207	USD	2.325.094	1.707.045	0,04
Diamondback Energy Inc	4.798	USD	633.772	614.146	0,01
Dick S Sporting Goods Inc	7.268	USD	1.396.700	1.225.123	0,03
Dollar General Corp	204.915	USD	19.051.485	23.165.366	0,48
Dollar Tree Inc	4.435	USD	348.423	464.515	0,01
Dominion Energy Inc	50.849	USD	2.548.167	2.536.713	0,05
DoorDash Inc	30.681	USD	5.947.040	5.916.499	0,12
Dow Inc	199.376	USD	3.956.468	3.969.016	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
DR Horton Inc	10.127	USD	1.307.049	1.241.936	0,03
DraftKings Inc	132.300	USD	4.231.884	3.881.866	0,08
DTE Energy Co	4.791	USD	560.770	526.155	0,01
Duke Energy Corp	15.390	USD	1.658.688	1.535.921	0,03
DuPont de Nemours Inc	172.192	USD	5.676.559	5.893.923	0,12
Echostar Corp	28.571	USD	2.617.317	2.644.359	0,05
Ecolab Inc	4.265	USD	790.379	953.338	0,02
Edison International	65.038	USD	3.121.975	3.323.752	0,07
Edwards Lifesciences Corp	29.832	USD	2.092.143	2.165.420	0,04
Elevar Health Inc	69.095	USD	20.019.891	20.623.485	0,42
Eli Lilly & Co	47.379	USD	28.619.849	43.354.134	0,89
EMCOR Group Inc	4.799	USD	2.180.090	2.499.877	0,05
Emerson Electric Co	13.677	USD	1.496.318	1.545.584	0,03
Entergy Corp	42.915	USD	3.444.993	3.377.439	0,07
EOG Resources Inc	3.267	USD	286.137	292.109	0,01
EPAM Systems Inc	46.561	USD	7.148.322	8.122.455	0,17
EQT Corp	7.386	USD	246.636	337.085	0,01
Equifax Inc	58.995	USD	11.133.767	10.899.345	0,22
Equitable Holdings Inc	28.292	USD	1.180.746	1.147.868	0,02
Erie Indemnity Co	1.908	USD	565.779	465.689	0,01
Estee Lauder Cos Inc	207.638	USD	16.743.812	18.514.073	0,38
Exelixis Inc	88.161	USD	3.210.356	3.290.133	0,07
Expand Energy Corp	2.637	USD	204.942	247.792	0,01
Expedia Group Inc	13.942	USD	2.052.930	3.363.198	0,07
Exxon Mobil Corp	277.188	USD	27.254.138	28.402.064	0,58
F&G Annuities & Life Inc	1.947	USD	56.579	51.143	-
F5 Inc	3.636	USD	801.018	790.264	0,02
FedEx Corp	11.555	USD	2.221.328	2.841.992	0,06
Ferguson Enterprises Inc	7.512	USD	1.471.981	1.423.983	0,03
Fidelity National Financial Inc	32.457	USD	1.676.291	1.508.645	0,03
Figma Inc	9.680	USD	451.732	308.009	0,01
First Horizon Corp	456.526	USD	8.481.766	9.290.282	0,19
First Solar Inc	41.591	USD	7.556.230	9.250.984	0,19
Five Below Inc	9.378	USD	1.417.098	1.504.057	0,03
Fluor Corp	18.937	USD	665.304	639.000	0,01
Fortinet Inc	31.092	USD	2.032.569	2.102.274	0,04
Freeport-McMoRan Inc	269.666	USD	10.511.677	11.661.916	0,24
Gartner Inc	33.754	USD	7.216.701	7.250.593	0,15
GE Vernova Inc	37.516	USD	12.325.608	20.877.289	0,43
Gen Digital Inc	23.986	USD	609.630	555.306	0,01
General Dynamics Corp	23.399	USD	6.170.887	6.707.401	0,14
General Electric Co	160.087	USD	30.186.923	41.986.972	0,86
General Motors Co	215.387	USD	11.899.191	14.913.595	0,31
Gilead Sciences Inc	51.462	USD	4.893.128	5.378.216	0,11
Goldman Sachs Group Inc	18.224	USD	11.431.261	13.639.488	0,28
Goodyear Tire & Rubber Co	110.970	USD	1.290.044	827.704	0,02
Graco Inc	59.617	USD	4.425.929	4.160.931	0,09
Haemonetics Corp	11.925	USD	814.900	813.818	0,02
Halliburton Co	858.576	USD	18.605.323	20.659.337	0,42
HCA Healthcare Inc	5.386	USD	1.152.410	2.141.009	0,04
Hilton Worldwide Holdings Inc	38.980	USD	9.479.584	9.533.829	0,20
Home Depot Inc	13.847	USD	4.500.700	4.057.008	0,08
Honeywell International Inc	8.569	USD	1.490.855	1.423.412	0,03

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Howmet Aerospace Inc	45.031	USD	4.278.894	7.860.919	0,16
HP Inc	147.349	USD	3.291.515	2.795.296	0,06
HubSpot Inc	5.814	USD	1.934.289	1.986.596	0,04
Humana Inc	56.532	USD	11.448.210	12.328.785	0,25
IDEX Corp	7.241	USD	1.377.702	1.097.078	0,02
IDEXX Laboratories Inc	8.762	USD	4.149.019	5.047.261	0,10
Illinois Tool Works Inc	18.658	USD	4.264.447	3.912.866	0,08
Incyte Corp	5.441	USD	485.136	457.582	0,01
Insulet Corp	6.669	USD	1.956.538	1.614.029	0,03
Intel Corp	91.098	USD	1.689.812	2.862.205	0,06
Interactive Brokers Group Inc	27.827	USD	1.505.239	1.523.738	0,03
Intercontinental Exchange Inc	31.793	USD	3.649.531	4.384.345	0,09
International Business Machines Corp	12.139	USD	3.079.660	3.061.597	0,06
Intuit Inc	33.009	USD	16.945.809	18.617.925	0,38
Intuitive Surgical Inc	20.636	USD	9.183.658	9.951.385	0,20
Ionis Pharmaceuticals	1.884	USD	131.865	126.905	-
IQVIA Holdings Inc	52.552	USD	10.162.280	10.086.207	0,21
Ivanhoe Electric Inc	28.451	USD	322.776	387.115	0,01
Jabil Inc	10.962	USD	1.432.450	2.128.277	0,04
Johnson & Johnson	149.233	USD	23.474.997	26.296.367	0,54
JPMorgan Chase & Co	174.420	USD	32.392.686	47.853.559	0,98
KeyCorp	153.043	USD	2.415.957	2.689.606	0,06
Kimberly-Clark Corp	32.507	USD	3.753.320	2.792.483	0,06
KKR & Co Inc	68.116	USD	6.596.451	7.393.612	0,15
KLA Corp	3.134	USD	1.817.957	3.242.420	0,07
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	81.293	USD	3.339.874	3.618.713	0,07
L3Harris Technologies Inc	20.926	USD	5.298.211	5.230.743	0,11
Labcorp Holdings Inc	3.677	USD	811.974	785.462	0,02
Lam Research Corp	97.369	USD	12.633.131	14.191.857	0,29
Las Vegas Sands Corp	405.479	USD	19.835.468	22.472.330	0,46
LCI Industries	44.527	USD	3.799.719	4.600.371	0,09
Lear Corp	107.911	USD	9.638.931	10.529.695	0,22
Lennox International Inc	3.059	USD	1.620.316	1.264.753	0,03
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	11.723	USD	887.657	983.297	0,02
Lowe's Cos Inc	41.919	USD	9.127.510	8.607.592	0,18
Lululemon Athletica Inc	2.933	USD	895.128	518.972	0,01
Lyft Inc	42.045	USD	713.706	693.441	0,01
ManpowerGroup Inc	142.385	USD	7.773.811	3.604.331	0,07
Marathon Petroleum Corp	7.410	USD	475.867	1.026.087	0,02
Marriott International Inc	16.792	USD	4.331.304	4.435.736	0,09
Marsh & McLennan Cos Inc	13.072	USD	2.663.007	2.064.896	0,04
Marvell Technology Inc	29.623	USD	2.331.914	2.143.440	0,04
Masco Corp	111.945	USD	6.600.390	6.048.814	0,12
Mastercard Inc	40.327	USD	18.041.532	19.602.262	0,40
Matador Resources Co	716	USD	27.923	25.873	-
McDonald's Corp	27.900	USD	7.352.934	7.260.485	0,15
McKesson Corp	10.721	USD	5.475.250	7.488.040	0,15
Medpace Holdings Inc	5.336	USD	2.568.279	2.551.802	0,05
MercadoLibre Inc	2.149	USD	3.836.280	3.685.678	0,08
Merck & Co Inc	456.489	USD	39.800.299	40.912.795	0,84
Meta Platforms Inc	146.429	USD	70.673.730	82.299.220	1,69
MetLife Inc	28.571	USD	1.973.412	1.920.384	0,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Mettler-Toledo International Inc	421	USD	431.008	499.769	0,01
Micron Technology Inc	76.505	USD	9.933.883	18.591.930	0,38
Microsoft Corp	507.594	USD	161.048.828	209.019.209	4,30
Middleby Corp	4.866	USD	648.536	615.972	0,01
Mks Inc	8.946	USD	902.740	1.217.226	0,03
Modine Manufacturing Co	6.896	USD	630.802	783.929	0,02
Mohawk Industries Inc	61.673	USD	6.500.912	5.739.588	0,12
Monolithic Power Systems Inc	1.299	USD	831.835	1.002.479	0,02
Monster Beverage Corp	202.170	USD	11.035.089	13.197.985	0,27
Moody's Corp	17.347	USD	6.744.254	7.545.417	0,16
Morgan Stanley	167.926	USD	19.792.239	25.383.714	0,52
Motorola Solutions Inc	5.295	USD	1.653.332	1.728.195	0,04
Mp Materials Corp	38.649	USD	2.029.566	1.662.521	0,03
MSCI Inc	956	USD	542.484	467.015	0,01
Natera Inc	3.861	USD	644.209	753.133	0,02
Navan Inc	18.521	USD	383.266	269.350	0,01
NetApp Inc	24.784	USD	2.684.965	2.259.882	0,05
Netflix Inc	183.660	USD	9.892.583	14.662.150	0,30
Neurocrine Biosciences Inc	27.360	USD	3.577.755	3.304.074	0,07
Newell Brands Inc	299.108	USD	980.170	947.407	0,02
Newmont Corp	111.012	USD	6.984.089	9.438.076	0,19
NextEra Energy Inc	100.798	USD	6.412.366	6.890.088	0,14
NIKE Inc	22.331	USD	1.264.084	1.211.382	0,02
Northrop Grumman Corp	3.815	USD	1.887.120	1.852.230	0,04
NRG Energy Inc	7.387	USD	1.009.355	1.001.580	0,02
Nutanix Inc	48.075	USD	2.311.719	2.115.881	0,04
NVIDIA Corp	1.652.354	USD	146.466.538	262.390.073	5,39
NVR Inc	281	USD	1.480.135	1.744.875	0,04
Okta Inc	8.939	USD	696.217	658.142	0,01
Old Dominion Freight Line Inc	14.818	USD	2.025.543	1.978.341	0,04
Omnicom Group Inc	14.505	USD	926.070	997.300	0,02
Oracle Corp	51.132	USD	9.569.599	8.485.791	0,17
O'Reilly Automotive Inc	104.448	USD	7.176.383	8.111.628	0,17
PACCAR Inc	30.639	USD	2.738.099	2.856.892	0,06
Packaging Corp Of America	3.321	USD	590.744	583.158	0,01
Palantir Technologies Inc	100.260	USD	10.261.620	15.174.094	0,31
Palo Alto Networks Inc	10.934	USD	1.961.154	1.714.882	0,04
Parker-Hannifin Corp	6.319	USD	1.925.195	4.729.148	0,10
Patterson-UTI Energy Inc	831.778	USD	6.180.620	4.327.271	0,09
PayPal Holdings Inc	47.805	USD	2.588.947	2.376.309	0,05
PepsiCo Inc	24.556	USD	3.524.634	3.000.789	0,06
Permian Resources Corp	21.862	USD	240.636	261.164	0,01
Pfizer Inc	65.875	USD	1.614.176	1.396.643	0,03
PG&E Corp	597.446	USD	8.163.508	8.174.854	0,17
Philip Morris International Inc	51.626	USD	6.970.946	7.050.798	0,14
Phillips 66	3.911	USD	446.756	429.712	0,01
Pinterest Inc	66.618	USD	1.839.298	1.468.551	0,03
PNC Financial Services Group Inc	53.517	USD	8.877.650	9.511.348	0,20
Pool Corp	7.887	USD	2.285.693	1.536.167	0,03
PPG Industries Inc	11.390	USD	1.055.514	993.673	0,02
Principal Financial Group Inc	15.782	USD	1.225.538	1.185.347	0,02
Procter & Gamble Co	45.622	USD	6.625.444	5.566.937	0,11
Progressive Corp	16.945	USD	3.915.687	3.285.551	0,07

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Pure Storage Inc	38.860	USD	2.939.967	2.217.215	0,05
Qnity Electronics Inc	13.667	USD	1.018.045	950.156	0,02
QUALCOMM Inc	31.013	USD	4.261.937	4.516.815	0,09
Quanta Services Inc	18.273	USD	6.405.858	6.566.736	0,13
Regal Rexnord Corp	37.931	USD	4.861.958	4.531.890	0,09
Regeneron Pharmaceuticals Inc	25.800	USD	14.444.460	16.956.231	0,35
ResMed Inc	31.824	USD	6.989.967	6.526.840	0,13
Revolution Medicines Inc	4.459	USD	193.907	302.405	0,01
Robinhood Markets Inc	30.577	USD	3.163.814	2.944.577	0,06
ROBLOX Corp	87.393	USD	5.159.100	6.029.592	0,12
Rocket Companies Inc	139.703	USD	2.293.836	2.302.908	0,05
S&P Global Inc	24.058	USD	10.382.573	10.704.986	0,22
Salesforce Inc	30.618	USD	7.028.588	6.906.224	0,14
Samsara Inc	18.840	USD	727.148	568.673	0,01
Sarepta Therapeutics Inc	12.867	USD	226.948	235.768	-
Selective Insurance Group Inc	9.101	USD	657.034	648.372	0,01
Sempra	37.945	USD	2.593.460	2.852.539	0,06
ServiceNow Inc	87.890	USD	13.674.065	11.463.978	0,24
Sherwin-Williams Co	19.837	USD	6.163.903	5.473.016	0,11
Simon Property Group Inc	16.842	USD	2.550.191	2.654.538	0,05
Siteone Landscape Supply Inc	39.462	USD	4.709.725	4.185.267	0,09
Snowflake Inc	50.881	USD	8.826.456	9.503.390	0,20
Social Capital Hedosophia Holds Corp V	74.468	USD	1.856.170	1.659.987	0,03
Starbucks Corp	54.017	USD	4.161.130	3.873.108	0,08
Stryker Corp	10.597	USD	3.250.972	3.171.295	0,07
Synchrony Financial	43.558	USD	1.909.930	3.094.252	0,06
Synopsys Inc	5.839	USD	2.576.859	2.335.302	0,05
Sysco Corp	57.237	USD	3.985.185	3.591.293	0,07
T Rowe Price Group Inc	122.020	USD	10.394.446	10.636.815	0,22
Take-Two Interactive Software Inc	64.595	USD	11.936.824	14.081.704	0,29
Tapestry Inc	30.215	USD	2.458.107	3.287.131	0,07
Targa Resources Corp	44.644	USD	6.833.443	7.013.340	0,14
Teradyne Inc	64.986	USD	10.159.784	10.710.282	0,22
Tesla Inc	121.263	USD	39.621.827	46.433.987	0,95
Texas Instruments Inc	5.972	USD	842.941	882.185	0,02
Texas Pacific Land Corp	3.978	USD	1.141.277	972.848	0,02
Thermo Fisher Scientific Inc	31.898	USD	14.500.350	15.737.832	0,32
TJX Cos Inc	124.767	USD	12.977.461	16.318.667	0,34
T-Mobile US Inc	32.430	USD	5.937.304	5.606.529	0,12
Toast Inc	16.176	USD	589.703	489.088	0,01
Trade Desk Inc	14.873	USD	758.867	480.718	0,01
Travelers Cos Inc	11.304	USD	2.305.249	2.791.808	0,06
Trex Co Inc	21.735	USD	629.100	649.209	0,01
Tyson Foods Inc	81.208	USD	4.249.432	4.053.313	0,08
Uber Technologies Inc	106.489	USD	7.379.166	7.408.758	0,15
United Airlines Holdings Inc	11.861	USD	1.144.432	1.129.292	0,02
United Parcel Service Inc	16.858	USD	1.523.671	1.423.769	0,03
United Therapeutics Corp	1.791	USD	727.258	743.041	0,02
UnitedHealth Group Inc	18.067	USD	7.270.842	5.078.205	0,10
US Bancorp	66.929	USD	2.847.296	3.040.854	0,06
Veeva Systems Inc	24.244	USD	4.959.201	4.608.104	0,09
Ventas Inc	25.274	USD	1.526.557	1.665.207	0,03
VeriSign Inc	41.486	USD	9.675.388	8.581.910	0,18

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor		Cost	Valoració	% dels
Descripció	nominal	Moneda	d'adquisició		actius nets
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Verisk Analytics Inc	12.071	USD	2.541.147	2.299.086	0,05
Verizon Communications Inc	60.214	USD	2.083.001	2.088.225	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	2.323	USD	672.710	896.722	0,02
Vertiv Holdings Co	53.526	USD	6.020.266	7.383.667	0,15
VICI Properties Inc	145.215	USD	4.071.550	3.476.901	0,07
Viper Energy Inc	7.869	USD	237.315	258.827	0,01
Visa Inc	116.906	USD	27.796.150	34.910.045	0,72
Visteon Corp	10.584	USD	1.030.381	857.030	0,02
Vistra Corp	16.119	USD	2.343.292	2.214.209	0,05
Vulcan Materials Co	9.754	USD	2.149.695	2.368.799	0,05
Walmart Inc	178.207	USD	15.472.519	16.904.969	0,35
Walt Disney Co	79.626	USD	7.568.657	7.713.440	0,16
Waste Management Inc	39.326	USD	6.989.290	7.356.903	0,15
Wayfair Inc	16.565	USD	1.444.965	1.416.230	0,03
WEC Energy Group Inc	8.841	USD	844.876	793.880	0,02
Wells Fargo & Co	207.842	USD	13.466.052	16.493.571	0,34
Welltower Inc	38.267	USD	4.422.930	6.047.714	0,12
Wesco International Inc	4.739	USD	816.785	987.142	0,02
Western Alliance Bancorp	165	USD	12.208	11.811	-
Western Digital Corp	34.219	USD	3.662.679	5.019.292	0,10
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	28.709	USD	5.217.928	5.217.707	0,11
Williams Cos Inc	5.415	USD	235.900	277.147	0,01
Williams-Sonoma Inc	9.348	USD	1.609.423	1.421.482	0,03
WW Grainger Inc	2.793	USD	2.392.073	2.399.656	0,05
Wynn Resorts Ltd	17.858	USD	2.043.863	1.829.668	0,04
Xylem Inc	20.804	USD	2.520.393	2.412.268	0,05
Zoetis Inc	29.100	USD	4.407.996	3.117.512	0,06
Zoom Communications Inc	115.117	USD	7.275.145	8.457.956	0,17
Zscaler Inc	13.754	USD	3.359.801	2.634.041	0,05
Total Estats Units d'Amèrica			2.647.134.110	3.158.389.970	64,90
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			3.987.482.289	4.705.958.666	96,74
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			3.987.482.289	4.705.958.666	96,74
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: WARRANTS					
CANADÀ					
Constellation Software Inc 31/03/2040 ¹	269	CAD	-	-	-
Total Canadà			-	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: WARRANTS			-	-	-
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			-	-	-
TOTAL INVERSIONS			3.987.482.289	4.705.958.666	96,74
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				158.535.493	3,26
TOTAL ACTIU NET				4.864.494.159	100,00

¹Garantia no cotitzada.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	4.705.958.666	95,96
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS OTC (negociats en mercats no inscrits)	9.790.004	0,20
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	470.869	0,01
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	161.014.780	3,28
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	10.142.126	0,21
ALTRES ACTIUS	16.628.296	0,34
TOTAL	4.904.004.741	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Programari per a Internet	17,09
Semiconductors per a l'electrònica	12,20
Bancs i institucions financeres	10,20
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	6,35
Equipament d'oficina i ordinadors	6,24
Oci	5,70
Societats de cartera i financeres	4,90
Electrònica o equips electrònics	2,67
Petroli	2,62
Mecànica i maquinària	2,62
Indústria de l'automòbil	2,54
Biotecnologia	1,91
Assegurances	1,88
Serveis públics	1,66
Lleure	1,64
Tecnologia aeroespacial	1,52
Alimentació o destil·leries	1,46
Difusió de notícies	1,41
Formació sanitària i serveis socials	1,12
Arts gràfiques i edició	1,08
Construcció i auxiliar de la construcció	1,05
Transport	1,01
Béns de consum	0,89
Metalls preciosos	0,84
Altres serveis	0,83
Mineria i indústries pesants	0,81
Químiques	0,78
Tabac i begudes alcohòliques	0,73
Immobiliàries	0,65
Metalls no ferrosos	0,44
Serveis mediambientals i reciclatge	0,40
Diversos	0,36
Entitats de finançament hipotecari	0,35
Tèxtil	0,25
Cases de comerç	0,22
Indústria rellotgera	0,15
Pneumàtics i cautxú	0,08
Productes fusters i indústria del paper	0,06
Agricultura i pesca	0,02
Indústria d'envasat i contenidors	0,01
TOTAL INVERSIONS	96,74
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,26
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: ACCIONS					
ÀUSTRIA					
Ams-OSRAM AG	85.551	CHF	954.011	721.736	0,08
Wienerberger AG	18.079	EUR	605.693	553.579	0,06
Total Àustria			1.559.704	1.275.315	0,14
BÈLGICA					
Ageas SA	9.112	EUR	498.649	544.898	0,06
Anheuser-Busch InBev SA	9.172	EUR	577.272	503.543	0,06
Total Bèlgica			1.075.921	1.048.441	0,12
FINLÀNDIA					
Neste Oyj	49.859	EUR	622.783	967.763	0,11
Nordea Bank Abp	47.757	EUR	408.497	767.455	0,09
Sampo Oyj Shs A	52.871	EUR	421.093	546.157	0,06
Total Finlàndia			1.452.373	2.281.375	0,26
FRANÇA					
Aramis Group SAS	121.554	EUR	782.760	562.795	0,06
Arkema SA	10.477	EUR	620.297	546.376	0,06
AXA SA	23.555	EUR	752.934	964.813	0,11
BNP Paribas SA	11.965	EUR	786.491	966.652	0,11
Capgemini SE	3.272	EUR	507.137	465.442	0,05
Carrefour SA	39.193	EUR	639.061	557.716	0,06
Cie de Saint-Gobain SA	6.088	EUR	543.892	529.412	0,06
Edenred SE	35.455	EUR	940.383	670.454	0,08
Forvia SE	39.650	EUR	635.508	540.033	0,06
Imerys SA	22.054	EUR	713.911	527.973	0,06
JCDecaux SE	33.991	EUR	587.176	526.181	0,06
Kering SA	1.686	EUR	584.411	507.486	0,06
LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	759	EUR	483.206	489.555	0,06
Pernod Ricard SA	6.779	EUR	874.857	495.545	0,06
Remy Cointreau SA	14.549	EUR	685.867	533.075	0,06
Renault SA	14.351	EUR	491.043	508.312	0,06
Rexel SA	22.428	EUR	618.142	753.357	0,09
Sanofi SA	6.310	EUR	650.272	521.963	0,06
Teleperformance SE	8.160	EUR	685.368	504.614	0,06
Veolia Environnement SA	18.029	EUR	361.785	535.822	0,06
Total França			12.944.501	11.707.576	1,34

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ALEMANYA					
Bayer AG	21.180	EUR	879.199	783.872	0,09
Deutsche Lufthansa AG	63.898	EUR	503.374	537.127	0,06
Deutsche Post AG	11.480	EUR	476.725	536.460	0,06
Deutsche Telekom AG	23.368	EUR	751.286	646.359	0,07
Douglas AG	43.962	EUR	643.392	549.525	0,06
E.ON SE	40.816	EUR	414.596	658.158	0,08
Infineon Technologies AG	24.168	EUR	779.836	911.859	0,10
KION Group AG	8.029	EUR	351.254	547.979	0,06
LANXESS AG	37.020	EUR	1.063.214	652.292	0,08
Merck KGaA	4.429	EUR	591.620	542.995	0,06
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	921	EUR	506.013	517.786	0,06
Puma SE	26.298	EUR	701.563	586.445	0,07
RWE AG	14.563	EUR	457.181	659.121	0,08
SAP SE	3.264	EUR	328.874	680.054	0,08
Zalando SE	22.827	EUR	545.401	578.436	0,07
Total Alemanya			8.993.528	9.388.468	1,08
IRLANDA					
Seagate Technology Holdings Plc	1.903	USD	361.945	446.223	0,05
STERIS Plc	3.119	USD	642.557	673.276	0,08
Total Irlanda			1.004.502	1.119.499	0,13
ITÀLIA					
Enel SpA	60.208	EUR	432.099	534.466	0,06
Intesa Sanpaolo SpA	131.347	EUR	640.854	777.706	0,09
Lottomatica Group Spa	24.721	EUR	213.370	553.750	0,06
UniCredit SpA	15.110	EUR	365.620	1.071.601	0,12
Total Itàlia			1.651.943	2.937.523	0,33
JAPÓ					
Advantest Corp	5.800	JPY	259.793	618.630	0,07
Aeon Co Ltd	52.600	JPY	675.363	707.756	0,08
Asahi Kasei Corp	38.300	JPY	275.205	288.983	0,03
Bandai Namco Holdings Inc	6.600	JPY	168.114	149.575	0,02
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	9.600	JPY	392.158	429.861	0,05
Denso Corp	19.600	JPY	228.904	229.763	0,03
Fast Retailing Co Ltd	1.200	JPY	388.889	371.168	0,04
Fujitsu Ltd	22.300	JPY	506.724	524.402	0,06
Hitachi Ltd	41.300	JPY	1.055.147	1.099.753	0,13
Honda Motor Co Ltd	46.900	JPY	425.674	391.323	0,05
IHI Corp	20.600	JPY	347.634	308.235	0,04
Inpex Corp	9.500	JPY	158.637	161.370	0,02
ITOCHU Corp	48.000	JPY	360.407	514.968	0,06
Japan Exchange Group Inc	11.700	JPY	116.544	106.520	0,01
Japan Post Bank Co Ltd	9.600	JPY	94.803	115.196	0,01
Japan Tobacco Inc	3.800	JPY	83.165	116.422	0,01
Kansai Electric Power Co Inc	9.100	JPY	95.846	121.357	0,01
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd	14.200	JPY	168.223	168.235	0,02
KDDI Corp	44.800	JPY	669.664	659.142	0,08
Keyence Corp	500	JPY	170.277	153.947	0,02
Kubota Corp	30.500	JPY	363.335	367.231	0,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
JAPÓ (continuació)					
Marubeni Corp	19.000	JPY	304.656	449.277	0,05
Mitsubishi Corp	33.300	JPY	491.003	648.674	0,07
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	65.300	JPY	805.395	884.316	0,10
Mitsui & Co Ltd	20.600	JPY	365.755	519.562	0,06
Mitsui Fudosan Co Ltd	44.600	JPY	412.813	431.369	0,05
Mizuho Financial Group Inc	26.000	JPY	741.296	805.045	0,09
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	4.300	JPY	77.996	86.028	0,01
Murata Manufacturing Co Ltd	17.900	JPY	321.786	315.626	0,04
NEC Corp	15.600	JPY	279.427	449.978	0,05
Nintendo Co Ltd	4.000	JPY	200.298	230.215	0,03
Nippon Paint Holdings Co Ltd	29.500	JPY	171.248	167.860	0,02
Nippon Sanso Holdings Corp	4.000	JPY	112.162	101.429	0,01
Nomura Holdings Inc	14.900	JPY	68.431	105.302	0,01
Nomura Research Institute Ltd	5.600	JPY	190.328	183.159	0,02
NTT Inc	280.000	JPY	250.584	239.862	0,03
Obayashi Corp	17.300	JPY	274.740	307.208	0,04
Oriental Land Co Ltd	9.300	JPY	161.352	146.429	0,02
Pan Pacific International Holdings	12.100	JPY	68.397	61.279	0,01
Recruit Holdings Co Ltd	5.700	JPY	249.061	273.932	0,03
Resona Holdings Inc	7.600	JPY	64.999	61.638	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	10.700	JPY	159.897	130.808	0,02
Shionogi & Co Ltd	11.800	JPY	174.291	182.106	0,02
SoftBank Group Corp	28.000	JPY	869.694	669.241	0,08
Sony Group Corp	17.900	JPY	360.505	391.276	0,05
Sumitomo Electric Industries Ltd	4.200	JPY	51.885	144.305	0,02
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	22.000	JPY	518.697	602.436	0,07
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	6.100	JPY	147.416	158.291	0,02
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	23.400	JPY	597.080	614.588	0,07
TDK Corp	13.000	JPY	182.672	156.136	0,02
Terumo Corp	8.500	JPY	120.559	104.813	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	7.700	JPY	229.209	243.311	0,03
Tokyo Electron Ltd	2.100	JPY	348.286	391.506	0,05
Toyota Industries Corp	1.000	JPY	95.374	96.692	0,01
Toyota Motor Corp	84.500	JPY	1.734.258	1.540.460	0,18
West Japan Railway Co	6.700	JPY	116.088	113.772	0,01
Total Japó			18.322.144	19.611.766	2,29
PAÏSOS BAIXOS					
Airbus SE	2.663	EUR	241.042	528.339	0,06
Akzo Nobel NV	13.526	EUR	862.139	800.739	0,09
ASML Holding NV	730	EUR	490.459	672.622	0,08
Cnh Industrial NV	78.058	EUR	715.384	620.561	0,07
Davide Campari-Milano NV	129.301	EUR	805.687	716.069	0,08
Heineken NV	7.490	EUR	593.823	522.353	0,06
ING Groep NV	30.642	EUR	374.700	735.714	0,08
Stellantis NV	51.288	EUR	599.464	485.236	0,06
STMicroelectronics NV	36.388	EUR	1.020.744	816.547	0,09
Total Països Baixos			5.703.442	5.898.180	0,67
ESPANYA					
Banco Santander SA	114.885	EUR	751.509	1.156.892	0,13
Repsol SA	32.434	EUR	387.750	516.511	0,06
Total Espanya			1.139.259	1.673.403	0,19

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
SUÈCIA					
Investor AB	36.314	SEK	181.271	1.108.169	0,13
Total Suècia			181.271	1.108.169	0,13
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Abbott Laboratories	17.772	USD	2.050.090	1.895.912	0,22
AbbVie Inc	16.574	USD	3.033.521	3.224.482	0,37
Adobe Inc	2.157	USD	787.023	642.793	0,07
Alnylam Pharmaceuticals Inc	4.553	USD	1.795.355	1.541.573	0,18
Alphabet Inc Shs A	64.323	USD	10.778.424	17.142.577	1,97
Amazon.com Inc	78.058	USD	12.814.492	15.341.094	1,77
American Express Co	2.261	USD	636.998	712.212	0,08
AMETEK Inc	5.545	USD	856.413	969.342	0,11
Amphenol Corp	8.205	USD	890.355	944.122	0,11
Analog Devices Inc	2.888	USD	590.246	666.887	0,08
Apollo Global Management Inc	8.201	USD	901.978	1.010.836	0,12
Apple Inc	90.440	USD	13.654.048	20.934.921	2,41
AppLovin Corp	1.091	USD	327.997	625.942	0,07
Arista Networks Inc	6.792	USD	944.369	757.764	0,09
Baxter International Inc	20.217	USD	391.753	328.960	0,04
Blue Owl Capital Inc	19.276	USD	266.519	245.207	0,03
Booking Holdings Inc	249	USD	964.299	1.135.406	0,13
Broadcom Inc	31.898	USD	5.352.817	9.400.058	1,08
Cadence Design Systems Inc	1.673	USD	413.786	445.269	0,05
Capital One Financial Corp	22.459	USD	4.069.216	4.634.649	0,53
Centene Corp	20.121	USD	641.160	704.993	0,08
Church And Dwight Co Inc	21.314	USD	1.622.158	1.521.716	0,18
Cloudflare Inc	2.887	USD	558.150	484.629	0,06
CME Group Inc	5.704	USD	1.324.474	1.326.279	0,15
Corning Inc	5.113	USD	384.659	381.195	0,04
Corpay Inc	1.417	USD	355.387	363.079	0,04
Costco Wholesale Corp	5.140	USD	4.171.615	3.774.045	0,43
CrowdStrike Holdings Inc	920	USD	383.498	367.201	0,04
Deere & Co	4.059	USD	1.602.937	1.609.050	0,19
Delta Air Lines Inc	30.407	USD	1.282.818	1.796.795	0,21
DoorDash Inc	1.989	USD	472.357	383.557	0,04
Dover Corp	3.637	USD	512.144	604.613	0,07
Duke Energy Corp	9.346	USD	1.015.897	932.730	0,11
Eli Lilly & Co	8.343	USD	5.403.074	7.634.259	0,88
EOG Resources Inc	14.781	USD	1.408.826	1.321.600	0,15
Equifax Inc	3.778	USD	763.199	697.987	0,08
Equinix Inc	2.277	USD	1.579.354	1.485.416	0,17
Exxon Mobil Corp	51.148	USD	4.952.199	5.240.879	0,60
Fastenal Co	25.770	USD	1.047.777	880.540	0,10
FedEx Corp	5.861	USD	1.165.901	1.441.533	0,17
Fortinet Inc	4.729	USD	349.985	319.750	0,04
Fortive Corp	25.034	USD	1.097.341	1.176.829	0,14
GE HealthCare Technologies Inc	4.502	USD	286.866	314.406	0,04
GE Vernova Inc	3.381	USD	1.827.727	1.881.494	0,22
General Electric Co	9.439	USD	2.434.470	2.475.623	0,28
Gilead Sciences Inc	12.797	USD	1.224.299	1.337.395	0,15
Home Depot Inc	5.417	USD	1.742.706	1.587.117	0,18
Honeywell International Inc	8.222	USD	1.441.305	1.365.771	0,16
Howmet Aerospace Inc	5.770	USD	940.667	1.007.251	0,12

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA (continuació)					
Hubbell Inc	1.261	USD	457.244	476.838	0,05
IDEXX Laboratories Inc	950	USD	513.004	547.238	0,06
Illinois Tool Works Inc	4.012	USD	861.532	841.377	0,10
Insulet Corp	3.257	USD	901.490	788.258	0,09
Intuitive Surgical Inc	1.849	USD	738.397	891.651	0,10
JPMorgan Chase & Co	29.164	USD	6.253.036	8.001.383	0,92
Keysight Technologies	3.431	USD	497.413	593.593	0,07
Labcorp Holdings Inc	3.302	USD	795.395	705.356	0,08
Lam Research Corp	7.800	USD	943.166	1.136.876	0,13
LPL Financial Holdings Inc	2.582	USD	727.143	785.230	0,09
Mastercard Inc	10.963	USD	5.368.073	5.328.926	0,61
Merck & Co Inc	19.104	USD	1.329.242	1.712.195	0,20
Meta Platforms Inc	16.287	USD	10.067.626	9.153.975	1,05
Microsoft Corp	46.145	USD	14.905.757	19.001.784	2,19
Moody's Corp	2.262	USD	967.321	983.901	0,11
NetApp Inc	6.729	USD	670.970	613.571	0,07
Netflix Inc	25.650	USD	2.751.690	2.047.719	0,24
NVIDIA Corp	144.700	USD	12.300.805	22.978.032	2,64
Okta Inc	9.863	USD	778.218	726.173	0,08
ONEOK Inc	18.889	USD	1.257.686	1.182.121	0,14
Otis Worldwide Corp	4.486	USD	349.076	333.647	0,04
Palantir Technologies Inc	14.894	USD	1.804.822	2.254.169	0,26
Palo Alto Networks Inc	5.163	USD	959.456	809.762	0,09
PG&E Corp	106.003	USD	1.476.303	1.450.439	0,17
PPG Industries Inc	11.944	USD	1.042.299	1.042.005	0,12
Procter & Gamble Co	9.685	USD	1.339.334	1.181.793	0,14
Prologis Inc	20.797	USD	2.058.218	2.260.586	0,26
QUALCOMM Inc	5.058	USD	712.492	736.660	0,08
ResMed Inc	1.215	USD	289.131	249.186	0,03
Rollins Inc	11.635	USD	570.752	594.604	0,07
Roper Technologies Inc	467	USD	206.992	176.998	0,02
Salesforce Inc	4.264	USD	913.595	961.792	0,11
Sempra	13.894	USD	911.064	1.044.490	0,12
Sherwin-Williams Co	12.182	USD	3.533.079	3.361.006	0,39
Solstice Advanced Materials Inc	2.055	USD	87.742	85.003	0,01
Sun Communities Inc	11.069	USD	1.181.641	1.167.832	0,13
Synchrony Financial	5.674	USD	349.011	403.067	0,05
Teradyne Inc	7.678	USD	945.279	1.265.404	0,15
Tesla Inc	19.912	USD	4.080.585	7.624.696	0,88
Thermo Fisher Scientific Inc	2.962	USD	1.320.419	1.461.391	0,17
Uber Technologies Inc	32.278	USD	2.669.881	2.245.677	0,26
United Airlines Holdings Inc	5.672	USD	388.765	540.034	0,06
UnitedHealth Group Inc	4.950	USD	1.554.228	1.391.327	0,16
VeriSign Inc	3.446	USD	778.660	712.849	0,08
Visa Inc	27.732	USD	7.915.583	8.281.229	0,95
Vistra Corp	14.220	USD	1.986.925	1.953.351	0,22
Walmart Inc	57.885	USD	4.048.412	5.491.054	0,63
Wells Fargo & Co	37.303	USD	2.577.575	2.960.228	0,34
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	3.341	USD	567.622	607.209	0,07
Yum Brands Inc	1.063	USD	131.079	136.924	0,02
Zoom Communications Inc	8.200	USD	578.094	602.476	0,07
Total Estats Units d'Amèrica			213.925.971	258.900.823	29,80
TOTAL DE VALORS COTITZATS: ACCIONS			267.954.559	316.950.538	36,48

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) VALORS COTITZATS: BONS					
AUSTRÀLIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	5.000.000	AUD	3.842.640	2.575.034	0,30
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	3.000.000	AUD	1.852.827	1.719.191	0,20
Total Austràlia			5.695.467	4.294.225	0,50
BÈLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.800.000	EUR	1.739.687	1.687.140	0,19
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	20.000.000	EUR	12.682.150	12.105.800	1,39
European Union 4.00% 04/04/2044	15.000.000	EUR	15.388.900	15.391.200	1,77
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	20.000.000	EUR	8.075.023	5.797.600	0,67
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	2.500.000	EUR	2.440.475	2.423.350	0,28
Total Bèlgica			40.326.235	37.405.090	4,30
CANADÀ					
Bank of Nova Scotia 2.71% 06/03/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.512.000	2.508.775	0,29
Canadian Government Bond 2.50% 01/08/2027	1.000.000	CAD	620.037	620.653	0,07
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	7.500.000	CAD	5.823.919	3.906.066	0,45
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/03/2030	5.000.000	CAD	3.194.151	3.086.217	0,36
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/02/2027	2.500.000	CAD	1.594.950	1.562.116	0,18
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	14.000.000	CAD	8.833.928	8.778.458	1,01
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	1.874.580	0,22
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.198.965	0,14
Total Canadà			25.894.606	23.535.830	2,72
FRANÇA					
AXA SA 5.75% EMTN / perpetual	300.000	EUR	300.000	310.581	0,04
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	10.000.000	EUR	12.026.072	12.227.878	1,41
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	5.000.000	EUR	4.638.000	4.837.550	0,56
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	7.500.000	EUR	6.753.155	5.770.875	0,66
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	99.181	0,01
Total França			23.817.227	23.246.065	2,68
ALEMANYA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	4.000.000	EUR	4.428.225	4.250.680	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	19.000.000	EUR	21.386.442	20.292.950	2,33
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	22.500.000	EUR	25.361.339	23.956.200	2,76
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	8.250.000	USD	4.697.567	4.552.199	0,52
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	4.000.000	SEK	313.326	361.504	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	3.794.873	0,44
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 30/07/2027 EMTN	2.500.000	GBP	2.869.658	2.860.935	0,33
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4.375% 28/02/2034	1.000.000	USD	915.393	869.624	0,10
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	167.723	0,02
Total Alemanya			66.139.198	61.106.688	7,03
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.495.500	2.515.725	0,29
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	12.500.000	EUR	12.334.750	12.451.630	1,43
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.546.130	3.279.951	0,38
Total Irlanda			18.376.380	18.247.306	2,10

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ITÀLIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	200.844	0,02
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	100.000	EUR	100.000	106.376	0,01
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	291.468	0,03
Intesa Sanpaolo Spa 2.62% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.628	0,15
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.405.463	1.567.215	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 04/06/2032	5.000.000	EUR	5.003.933	5.031.803	0,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.500.000	EUR	1.787.508	1.821.325	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.000.000	EUR	1.553.963	1.501.737	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.250.000	EUR	2.261.138	2.381.310	0,27
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.000.000	EUR	2.264.749	2.120.800	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	5.000.000	EUR	6.060.632	5.487.050	0,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	3.500.000	EUR	3.518.979	3.553.445	0,41
Mediobanca-Bca Credito Finanz 2.88% 02/02/2032	800.000	EUR	796.536	789.904	0,09
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.492.775	2.562.578	0,29
SACE SPA 5.511% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	2.999.580	0,35
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	511.840	0,06
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	997.730	0,11
Total Itàlia			33.463.949	33.262.633	3,80
JAPÓ					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	1.500.000.000	JPY	5.888.825	4.491.465	0,52
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	1.500.000.000	JPY	8.755.025	7.476.242	0,86
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	1.500.000.000	JPY	8.928.802	4.405.990	0,51
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	2.000.000.000	JPY	11.858.929	8.259.259	0,95
Total Japó			35.431.581	24.632.956	2,84
LUXEMBURG					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	12.500.000	EUR	12.732.975	12.417.625	1,43
European Investment Bank 0% 06/11/2026	7.500.000	USD	5.245.644	6.188.961	0,71
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	4.000.000	USD	3.429.894	3.379.046	0,39
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.685.157	0,19
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	900.582	0,10
European Investment Bank 1.375% 15/03/2027	20.000.000	USD	17.503.399	16.585.976	1,91
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	27.000.000	USD	29.968.097	24.273.677	2,79
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.500.000	GBP	7.410.536	6.394.652	0,74
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	360.000	USD	325.358	320.614	0,04
Total Luxemburg			79.325.012	72.146.290	8,30
PAÏSOS BAIXOS					
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	544.450	0,06
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	271.280	0,03
Pfizer Netherlands International Finance BV 3.25% 19/05/2032	300.000	EUR	297.789	299.799	0,03
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTEK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	2.948.790	2.896.740	0,33
Total Països Baixos			4.273.540	4.012.269	0,45
FILIPINES					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	15.000.000	USD	12.266.993	11.404.189	1,31
Total Filipines			12.266.993	11.404.189	1,31

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESPANYA					
Banco Santander SA 3.625% / perpetual	400.000	EUR	375.960	381.149	0,05
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	10.000.000	EUR	8.177.900	8.724.500	1,00
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	14.000.000	EUR	14.495.117	14.419.160	1,66
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	17.500.000	EUR	20.442.469	22.599.440	2,60
Total Espanya			43.491.446	46.124.249	5,31

SUÈCIA					
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	15.000.000	SEK	1.216.890	1.373.705	0,16
Total Suècia			1.216.890	1.373.705	0,16

REGNE UNIT					
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	10.000.000	GBP	11.494.750	11.498.139	1,32
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	2.000.000	GBP	2.079.188	2.008.475	0,23
Total Regne Unit			13.573.938	13.506.614	1,55

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	5.000.000	USD	4.283.076	3.639.534	0,43
Blackrock Inc 3.75% 18/07/2035	2.000.000	EUR	2.025.700	2.019.060	0,23
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	7.000.000	GBP	7.182.803	7.407.502	0,85
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/07/2026	5.000.000	USD	4.230.754	4.193.027	0,48
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	5.000.000	USD	4.528.831	4.296.309	0,49
International Bank for Reconstruction & Development 4% 27/08/2026	10.000.000	USD	9.134.388	8.527.822	0,98
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	7.500.000	USD	7.376.182	6.659.223	0,77
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	10.000.000	USD	8.486.783	8.327.132	0,96
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	10.000.000	USD	5.590.081	4.870.280	0,56
Total Estats Units d'Amèrica			52.838.598	49.939.889	5,75

TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			456.131.060	424.237.998	48,80

3) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	22.500.000	USD	20.299.722	19.157.904	2,20
United States Treasury Bill 0.00% 06/08/2026	10.000.000	USD	8.283.627	8.340.414	0,96
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	20.000.000	USD	16.543.570	13.799.013	1,60
Total Estats Units d'Amèrica			45.126.919	41.297.331	4,76

TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR			45.126.919	41.297.331	4,76

TOTAL DE VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			769.212.538	782.485.867	90,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT					
1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS					
FRANÇA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.284% 12/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	999.580	1.000.620	0,12
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	200.000	EUR	199.354	197.232	0,02
Total França			1.198.934	1.197.852	0,14
ITÀLIA					
Fibercop SpA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.260.015	2.105.773	0,24
Total Itàlia			2.260.015	2.105.773	0,24
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			3.458.949	3.303.625	0,38
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			3.458.949	3.303.625	0,38
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
JPMorgan Chase & Co 3.588% 23/01/2036 EMTN	4.000.000	EUR	3.925.064	3.943.200	0,45
Total Estats Units d'Amèrica			3.925.064	3.943.200	0,45
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS			3.925.064	3.943.200	0,45
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			3.925.064	3.943.200	0,45
D) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ITÀLIA					
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 12/06/2026	10.000.000	EUR	9.884.223	9.911.600	1,14
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	15.000.000	EUR	14.893.050	14.942.850	1,72
Total Itàlia			24.777.273	24.854.450	2,86
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			24.777.273	24.854.450	2,86
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			24.777.273	24.854.450	2,86
TOTAL INVERSIONS			801.373.824	814.587.142	93,73
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				54.503.363	6,27
TOTAL ACTIU NET				869.090.505	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	782.485.867	89,66
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	3.303.625	0,38
ALTRES VALORS MOBILIARIS	3.943.200	0,45
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	24.854.450	2,85
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	953.571	0,11
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	22.991.981	2,63
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	25.324.766	2,90
ALTRES ACTIUS	8.918.357	1,02
TOTAL	872.775.817	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	33,84
Supranacional	17,26
Programari per a Internet	7,67
Bancs i institucions financeres	6,74
Semiconductors per a l'electrònica	4,19
Equipament d'oficina i ordinadors	4,15
Oci	3,28
Societats de cartera i financeres	2,67
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	1,67
Indústria de l'automòbil	1,33
Biotecnologia	1,09
Serveis públics	1,01
Petroli	0,97
Electrònica o equips electrònics	0,95
Químiques	0,79
Mecànica i maquinària	0,76
Assegurances	0,63
Immobiliàries	0,61
Construcció i auxiliar de la construcció	0,61
Transport	0,53
Cases de comerç	0,48
Difusió de notícies	0,43
Tabac i begudes alcohòliques	0,33
Béns de consum	0,32
Formació sanitària i serveis socials	0,28
Tecnologia aeroespacial	0,26
Tèxtil	0,14
Altres serveis	0,12
Metalls no ferrosos	0,12
Entitats de finançament hipotecari	0,12
Lleure	0,10
Arts gràfiques i edició	0,09
Diversos	0,08
Serveis mediambientals i reciclatge	0,07
Alimentació o destil·leries	0,04
TOTAL INVERSIONS	93,73
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	6,27
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
AUSTRÀLIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	3.500.000	AUD	1.926.586	1.802.524	0,41
Total Austràlia			1.926.586	1.802.524	0,41
BÈLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.405.950	0,32
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	18.000.000	EUR	13.580.355	10.895.220	2,51
European Union 4.00% 04/04/2044	12.500.000	EUR	12.855.110	12.826.000	2,95
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	21.000.000	EUR	8.983.076	6.087.480	1,40
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	5.000.000	EUR	4.862.950	4.846.700	1,11
Total Bèlgica			41.768.140	36.061.350	8,29
CANADÀ					
Bank of Nova Scotia 2.71% 06/03/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.512.000	2.508.775	0,58
Canadian Government Bond 2.50% 01/08/2027	750.000	CAD	465.060	465.490	0,11
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	6.250.000	CAD	5.119.429	3.255.055	0,75
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/03/2030	5.000.000	CAD	3.110.998	3.086.217	0,71
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/02/2027	2.000.000	CAD	1.242.419	1.249.693	0,29
Province De L Ontario 2.30% 15/06/2026	4.000.000	USD	3.403.192	3.382.213	0,78
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	1.870.227	1.874.580	0,43
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.198.965	0,28
Total Canadà			19.000.657	17.020.988	3,93
FRANÇA					
AXA SA 5.75% EMTN / perpetual	300.000	EUR	300.000	310.581	0,07
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	5.000.000	EUR	6.089.562	6.113.690	1,41
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	5.000.000	EUR	4.637.725	4.837.550	1,11
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	7.000.000	EUR	5.944.840	5.386.150	1,24
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	500.000	EUR	476.792	495.905	0,11
Total França			17.448.919	17.143.876	3,94
ALEMANYA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	3.500.000	EUR	3.830.120	3.719.345	0,86
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	17.000.000	EUR	18.986.112	18.156.850	4,18
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	13.500.000	EUR	15.645.005	14.373.720	3,31
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	7.000.000	USD	3.777.560	3.862.472	0,89
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	2.000.000	SEK	156.663	180.752	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	2.710.624	0,62
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4.375% 28/02/2034	4.000.000	USD	3.624.192	3.478.496	0,80
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	167.723	0,04
Total Alemanya			50.399.789	46.649.982	10,74

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.200	1.006.290	0,23
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	11.000.000	EUR	10.852.004	10.957.434	2,52
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.980.785	3.279.951	0,75
Total Irlanda			15.830.989	15.243.675	3,50
ITÀLIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	200.844	0,05
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	1.000.000	EUR	1.048.375	1.063.760	0,24
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	485.780	0,11
Intesa Sanpaolo Spa 2.62% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.628	0,31
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.423.057	1.567.215	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 04/06/2032	4.500.000	EUR	4.503.065	4.529.440	1,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	5.000.000	EUR	4.113.350	3.642.650	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.500.000	EUR	2.347.724	2.252.525	0,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.000.000	EUR	2.009.900	2.116.720	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	1.000.000	EUR	1.118.697	1.060.400	0,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	4.000.000	EUR	5.233.602	4.389.640	1,01
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	3.000.000	EUR	3.009.967	3.045.810	0,70
Mediobanca-Bca Credito Finanz 2.88% 02/02/2032	800.000	EUR	796.536	789.904	0,18
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	2.000.000	EUR	2.030.560	2.050.063	0,47
SACE SPA 5.511% / perpetual	2.500.000	EUR	2.399.844	2.499.650	0,57
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	511.840	0,12
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.496.595	0,34
Total Itàlia			34.035.715	33.040.464	7,59
JAPÓ					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	1.500.000.000	JPY	5.923.588	4.491.465	1,03
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	1.350.000.000	JPY	7.662.653	6.728.618	1,55
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.000.000.000	JPY	12.078.835	5.874.654	1,35
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.750.000.000	JPY	10.152.799	7.226.852	1,66
Total Japó			35.817.875	24.321.589	5,59
LUXEMBURG					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	15.000.000	EUR	15.163.420	14.901.150	3,43
European Investment Bank 0% 06/11/2026	5.000.000	USD	2.215.164	4.125.974	0,95
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	5.000.000	USD	4.205.417	4.223.807	0,97
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.370.314	0,77
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	360.233	0,08
European Investment Bank 1.375% 15/03/2027	17.500.000	USD	14.992.672	14.512.729	3,34
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	3.312.666	0,76
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	30.000.000	USD	33.124.616	26.970.752	6,20
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.000.000	GBP	7.223.925	5.813.320	1,34
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	940.282	890.596	0,20
Total Luxemburg			87.271.023	78.481.541	18,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
PAÏSOS BAIXOS					
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	198.330	0,05
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	813.840	0,19
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	915.000	985.310	0,23
Pfizer Netherlands International Finance BV 3.25% 19/05/2032	300.000	EUR	297.789	299.799	0,07
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTEK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	2.896.740	0,67
Total Països Baixos			5.488.117	5.194.019	1,21
NORUEGA					
Norway Government Bond 3.625% 13/04/2034	10.000.000	NOK	857.189	815.574	0,19
Total Noruega			857.189	815.574	0,19
FILIPINES					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	13.000.000	USD	10.407.140	9.883.631	2,27
Total Filipines			10.407.140	9.883.631	2,27
ESPANYA					
Banco Santander SA 3.625% / perpetual	400.000	EUR	307.300	381.148	0,09
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	8.750.000	EUR	7.301.628	7.633.938	1,76
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	12.500.000	EUR	12.916.663	12.874.250	2,96
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	15.500.000	EUR	18.125.845	20.015.869	4,60
Total Espanya			38.651.436	40.905.205	9,41
REGNE UNIT					
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	2.500.000	GBP	2.977.196	2.888.650	0,66
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.000.000	GBP	10.309.397	10.348.324	2,37
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	2.000.000	GBP	2.111.592	2.008.475	0,46
Total Regne Unit			15.398.185	15.245.449	3,49
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	6.000.000	USD	5.327.749	4.367.440	1,00
Blackrock Inc 3.75% 18/07/2035	2.000.000	EUR	1.998.074	2.019.060	0,46
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	6.000.000	GBP	6.393.544	6.349.286	1,45
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	4.500.000	USD	4.127.806	3.866.678	0,89
International Bank for Reconstruction & Development 4% 27/08/2026	3.000.000	USD	2.875.042	2.558.346	0,59
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.500.000	USD	6.057.529	5.771.327	1,33
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	7.000.000	USD	5.883.510	5.828.992	1,34
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	10.000.000	USD	5.838.188	4.870.280	1,12
Total Estats Units d'Amèrica			38.501.442	35.631.409	8,18
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			412.803.202	377.441.276	86,78

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
2) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	20.000.000	USD	18.235.206	17.029.248	3,91
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	17.500.000	USD	14.145.910	12.074.136	2,78
Total Estats Units d'Amèrica			32.381.116	29.103.384	6,69
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: PAGARÉS/BONS DEL TRESOR			32.381.116	29.103.384	6,69
TOTAL DE VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			445.184.318	406.544.660	93,47

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

FRANÇA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.284% 12/09/2026 EMTN	500.000	EUR	499.790	500.310	0,12
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	400.000	EUR	398.708	394.464	0,09
Total França			898.498	894.774	0,21
ITÀLIA					
Fibercop SpA 6.375% 15/11/2033	2.000.000	USD	1.785.579	1.684.618	0,39
Total Itàlia			1.785.579	1.684.618	0,39
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			2.684.077	2.579.392	0,60
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			2.684.077	2.579.392	0,60

C) ALTRES VALORS MOBILIARIS

1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS

ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
JPMorgan Chase & Co 3.588% 23/01/2036 EMTN	4.000.000	EUR	3.951.100	3.943.200	0,91
Total Estats Units d'Amèrica			3.951.100	3.943.200	0,91
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS			3.951.100	3.943.200	0,91
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			3.951.100	3.943.200	0,91

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
D) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI					
1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
United States Treasury Bill 0.00% 06/08/2026	7.500.000	USD	6.210.297	6.255.311	1,44
Total Estats Units d'Amèrica			6.210.297	6.255.311	1,44
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			6.210.297	6.255.311	1,44
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			6.210.297	6.255.311	1,44
TOTAL INVERSIONS			458.029.792	419.322.563	96,42
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				15.564.879	3,58
TOTAL ACTIU NET				434.887.442	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS I INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	406.544.660	93,23
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	2.579.392	0,59
ALTRES VALORS MOBILIARIS	3.943.200	0,90
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	6.255.311	1,43
INSTRUMENTS DERIVATS FINANCERS NEGOCIATS EN UN MERCAT REGULAT	34.135	0,01
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	7.317.854	1,68
MARGE D'EFECTIU A COBRAR DELS CORREDORS	2.422.315	0,56
ALTRES ACTIUS	6.962.416	1,60
TOTAL	436.059.283	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Estats, províncies i ens locals	53,21
Supranacional	31,17
Bancs i institucions financeres	6,44
Societats de cartera i financeres	1,33
Programari per a Internet	1,12
Equipament d'oficina i ordinadors	1,00
Assegurances	0,75
Químiques	0,47
Cases de comerç	0,39
Serveis públics	0,36
Petroli	0,11
Empreses farmacèutiques i de cosmètics	0,07
TOTAL INVERSIONS	96,42
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	3,58
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
ÀUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	5.000.000	EUR	4.816.700	4.854.150	1,49
Total Àustria			4.816.700	4.854.150	1,49
BÈLGICA					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.810.922	1.874.600	0,58
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.032.225	5.030.400	1,55
European Union 3.13% 04/12/2030	10.000.000	EUR	10.295.900	10.228.300	3,15
European Union 4.00% 04/04/2044	3.000.000	EUR	3.082.710	3.078.240	0,95
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	10.000.000	EUR	5.311.155	2.898.800	0,89
Total Bèlgica			25.532.912	23.110.340	7,12
CANADÀ					
Bank Of Montreal 2.72% 28/10/2029	1.104.000	EUR	1.104.000	1.104.364	0,34
Bank of Nova Scotia 2.71% 06/03/2029 EMTN	1.500.000	EUR	1.507.200	1.505.265	0,46
Cppib Capital Inc 0.25% 06/04/2027	5.000.000	EUR	4.876.955	4.880.200	1,50
Toronto-Dominion Bank 2.551% 03/08/2027 EMTN	2.500.000	EUR	2.507.875	2.500.100	0,77
Total Canadà			9.996.030	9.989.929	3,07
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 2.67% 10/04/2027	2.500.000	EUR	2.502.875	2.501.975	0,77
Total Dinamarca			2.502.875	2.501.975	0,77
FINLÀNDIA					
Nordea Bank Abp. 2.418% 23/10/2028	1.000.000	EUR	1.000.132	1.000.160	0,31
Total Finlàndia			1.000.132	1.000.160	0,31
FRANÇA					
Bnp Paribas 0.50% 30/05/2028 EMTN	2.500.000	EUR	2.419.908	2.426.825	0,75
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	10.000.000	EUR	10.058.895	10.043.100	3,09
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	2.500.000	EUR	2.496.714	2.481.700	0,76
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	15.000.000	EUR	26.228.149	24.294.902	7,47
La Banque Postale Home Loan SFH SA 0.5% 30/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	924.720	998.920	0,31
Rci Banque 4.63% 02/10/2026	1.500.000	EUR	1.519.245	1.515.240	0,47
Total França			43.647.631	41.760.687	12,85
ALEMANYA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	10.000.000	EUR	9.867.500	9.980.100	3,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	18.000.000	EUR	20.286.403	19.164.960	5,89
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	12.500.000	EUR	16.028.479	16.077.520	4,94
Jefferies GmbH 3.365% 06/02/2028 EMTN	400.000	EUR	400.000	398.661	0,12
Total Alemanya			46.582.382	45.621.241	14,02

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	2.500.000	EUR	2.502.500	2.497.525	0,77
CA Auto Bank SPA 2.961% 27/01/2028 EMTN	1.000.000	EUR	1.001.720	1.004.900	0,31
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	14.000.000	EUR	13.759.780	13.945.826	4,29
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	3.500.000	EUR	2.873.780	2.295.966	0,71
Total Irlanda			20.137.780	19.744.217	6,08
ITÀLIA					
Banca Popolare di Sondrio SPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.488.990	0,46
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.318	1.035.280	0,32
Enel SpA 4.5% / perpetual	2.500.000	EUR	2.512.345	2.513.575	0,77
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.402.035	1.567.215	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/03/2028	10.000.000	EUR	8.592.200	9.568.600	2,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 04/06/2032	5.000.000	EUR	5.007.422	5.031.803	1,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/07/2026	20.000.000	EUR	20.002.416	20.004.000	6,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	10.000.000	EUR	10.452.655	10.583.600	3,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	10.000.000	EUR	11.506.989	10.974.100	3,37
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	22.500.000	EUR	22.516.046	22.843.575	7,02
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.044% 15/10/2028	5.000.000	EUR	5.089.750	5.092.250	1,57
Mediobanca-Bca Credito Finanz 2.88% 02/02/2032	700.000	EUR	696.969	691.166	0,21
Mediocredito Centrale - Banca Del Mezzogiorno SpA 3.75% 20/09/2029 EMTN	1.500.000	EUR	1.537.200	1.541.010	0,47
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.110	1.025.031	0,31
SACE SPA 5.511% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	1.999.720	0,61
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	507.896	511.840	0,16
Total Itàlia			95.392.486	96.471.755	29,64
LUXEMBURG					
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	10.000.000	EUR	9.981.110	10.040.200	3,09
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.000.000	EUR	5.087.240	4.967.050	1,53
Total Luxemburg			15.068.350	15.007.250	4,62
PAÏSOS BAIXOS					
Bmw Finance Nv 2.25% 19/02/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	2.000.040	0,61
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	500.000	EUR	457.500	492.655	0,15
Pfizer Netherlands International Finance BV 3.25% 19/05/2032	1.000.000	EUR	1.005.169	999.330	0,31
Total Països Baixos			3.462.669	3.492.025	1,07
ESPANYA					
Banco Santander SA 3.50% 02/10/2032	2.000.000	EUR	2.025.860	1.998.260	0,61
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	12.000.000	EUR	11.299.810	11.853.000	3,65
Spain Government Bond 2.7% 31/01/2030	10.000.000	EUR	10.068.730	10.057.800	3,09
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	5.000.000	EUR	5.028.043	5.011.850	1,54
Total Espanya			28.422.443	28.920.910	8,89
SUÏSSA					
Ubs Group AG 2.75% 15/06/2027	2.000.000	EUR	2.005.000	2.001.920	0,62
Total Suïssa			2.005.000	2.001.920	0,62

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
REGNE UNIT					
Barclays Plc 1.13% 22/03/2031 EMTN	2.500.000	EUR	2.481.750	2.488.725	0,76
Hsbc Holdings Plc 3.02% 15/06/2027	2.000.000	EUR	2.009.460	2.003.700	0,62
Total Regne Unit			4.491.210	4.492.425	1,38
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Blackrock Inc 3.75% 18/07/2035	5.000.000	EUR	5.115.330	5.047.650	1,55
Citigroup Inc 1.25% 10/04/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.359.750	2.375.350	0,73
Ford Motor Credit Co LLC 4.867% 03/08/2027	2.500.000	EUR	2.585.773	2.575.575	0,79
Morgan Stanley 2.70% 19/03/2027	2.000.000	EUR	2.005.589	2.001.740	0,62
Total Estats Units d'Amèrica			12.066.442	12.000.315	3,69
TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS			315.125.042	310.969.299	95,62
TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL			315.125.042	310.969.299	95,62
B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT					
1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS					
FRANÇA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.284% 12/09/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.099.538	1.100.682	0,34
Total França			1.099.538	1.100.682	0,34
TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS			1.099.538	1.100.682	0,34
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT			1.099.538	1.100.682	0,34
C) ALTRES VALORS MOBILIARIS					
1) ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
JPMorgan Chase & Co 3.588% 23/01/2036 EMTN	5.000.000	EUR	5.002.197	4.929.000	1,52
Total Estats Units d'Amèrica			5.002.197	4.929.000	1,52
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS: BONS			5.002.197	4.929.000	1,52
TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS			5.002.197	4.929.000	1,52
TOTAL INVERSIONS			321.226.777	316.998.981	97,48
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				8.179.273	2,52
TOTAL ACTIU NET				325.178.254	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS		
(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	310.969.299	95,42
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	1.100.682	0,34
ALTRES VALORS MOBILIARIS	4.929.000	1,51
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	3.361.463	1,03
ALTRES ACTIUS	5.527.094	1,70
TOTAL	325.887.538	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Països i governs centrals	66,73
Bancs i altres institucions de crèdit	12,78
Organismes supranacionals	10,27
Finances - Inversió - Altres empreses diversificades	4,65
Institucions públiques - Sense ànim de lucre	1,50
Subministrament d'energia i aigua	0,93
Químiques	0,31
Productes farmacèutics - Cosmètics - Productes mèdics	0,31
TOTAL INVERSIONS	97,48
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	2,52
TOTAL ACTIU NET	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
1) CARTERA D'INVERSIONS					
A) VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL					
1) VALORS COTITZATS: BONS					
ÀUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 2% 15/07/2026	100.000.000	EUR	100.169.250	99.991.000	6,59
Total Àustria			100.169.250	99.991.000	6,59
BÈLGICA					
European Union 2.75% 05/10/2026	75.000.000	EUR	75.580.942	75.400.500	4,97
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	37.500.000	EUR	37.172.165	37.312.125	2,46
Kingdom of Belgium Government Bond 4.5% 28/03/2026	10.000.000	EUR	10.261.450	10.054.200	0,66
Total Bèlgica			123.014.557	122.766.825	8,09
CANADÀ					
Bank Of Montreal 2.72% 28/10/2029	10.796.000	EUR	10.796.000	10.799.563	0,71
Bank of Nova Scotia 2.71% 06/03/2029 EMTN	17.500.000	EUR	17.527.500	17.561.425	1,16
Canadian Imperial Bank Of Commerce 2.80% 18/10/2028	5.000.000	EUR	5.021.250	5.019.600	0,33
Ontario Teachers' Finance Trust 0.10% 19/05/2028	10.000.000	EUR	9.460.210	9.459.800	0,62
Toronto-Dominion Bank 3.879% 13/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.167.000	10.030.300	0,66
Toronto-Dominion Bank 2.632% 16/04/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.004.820	10.004.500	0,66
Total Canadà			62.976.780	62.875.188	4,14
DINAMARCA					
Danske Bank A/S 2.67% 10/04/2027	20.000.000	EUR	20.021.050	20.015.800	1,32
Total Dinamarca			20.021.050	20.015.800	1,32
FINLÀNDIA					
Nordea Bank Abp. 2.418% 23/10/2028	12.500.000	EUR	12.500.560	12.502.000	0,82
Total Finlàndia			12.500.560	12.502.000	0,82
FRANÇA					
BNP Paribas SA 2.764% 20/03/2029 EMTN	10.000.000	EUR	10.008.800	10.026.400	0,66
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	25.000.000	EUR	30.191.187	30.569.695	2,01
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	10.000.000	EUR	9.897.900	9.935.000	0,65
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	10.000.000	EUR	9.664.800	9.675.100	0,64
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	100.000.000	EUR	100.620.700	100.242.000	6,61
Rci Banque 4.63% 02/10/2026	5.000.000	EUR	5.063.000	5.050.800	0,33
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	25.000.000	EUR	23.657.500	24.510.750	1,62
Total França			189.103.887	190.009.745	12,52
ALEMANYA					
Deutsche Bank AG 2.68% 15/01/2026	7.500.000	EUR	7.521.375	7.500.900	0,49
Jefferies GmbH 2.64% 15/07/2027 EMTN	10.000.000	EUR	10.000.000	9.968.394	0,66
Jefferies GmbH 3.365% 06/02/2028 EMTN	2.100.000	EUR	2.100.000	2.092.969	0,14
Volkswagen Bank GmbH 2.72% 10/12/2027	2.500.000	EUR	2.504.000	2.502.275	0,16
Total Alemanya			22.125.375	22.064.538	1,45

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.982.000	10.062.900	0,66
CA Auto Bank SPA 2.961% 27/01/2028 EMTN	10.000.000	EUR	10.012.275	10.049.000	0,66
Ireland Government Bond 0.20% 15/05/2027	10.000.000	EUR	9.737.000	9.758.869	0,64
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	50.000.000	EUR	49.388.000	49.806.520	3,28
Total Irlanda			79.119.275	79.677.289	5,24
ITÀLIA					
Cassa Depositi e Prestiti SpA 3.92% 28/06/2026	5.000.000	EUR	5.186.035	5.040.703	0,33
Intesa Sanpaolo Spa 2.62% 16/04/2027	12.500.000	EUR	12.509.543	12.534.000	0,83
Intesa Sanpaolo Spa 4.00% 19/05/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.044.575	5.027.100	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 01/02/2026	15.000.000	EUR	14.879.894	14.979.750	0,99
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.744% 15/04/2026	500.000	EUR	503.122	500.795	0,03
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	125.000.000	EUR	126.656.250	126.908.750	8,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.044% 15/10/2028	125.000.000	EUR	126.919.375	127.306.250	8,39
Total Itàlia			291.698.794	292.297.348	19,26
LUXEMBURG					
Banque Internationale a Luxembourg SA 3.049% 24/05/2027 EMTN	2.000.000	EUR	2.010.200	2.007.320	0,13
Total Luxemburg			2.010.200	2.007.320	0,13
PAÏSOS BAIXOS					
Bmw Finance Nv 2.25% 19/02/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.003.000	10.000.200	0,66
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2026	25.000.000	EUR	24.433.250	24.974.250	1,65
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	50.000.000	EUR	49.337.370	49.592.500	3,27
Mercedes-Benz International Finance BV 2.115% 11/06/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.250	4.998.900	0,33
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.285.380	9.853.100	0,65
Total Països Baixos			98.050.250	99.418.950	6,56
ESPANYA					
Banco Santander SA 2.854% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	15.005.100	0,99
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	25.000.000	EUR	24.792.750	24.837.250	1,64
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	14.000.000	EUR	14.079.855	14.061.600	0,93
Total Espanya			53.880.003	53.903.950	3,56
SUÏSSA					
UBS Group AG 3.118% 12/05/2029	12.500.000	EUR	12.617.500	12.611.750	0,83
Total Suïssa			12.617.500	12.611.750	0,83
REGNE UNIT					
Hsbc Holdings Plc 3.02% 15/06/2027	15.000.000	EUR	15.076.050	15.027.750	0,99
NatWest Markets Plc 2.962% 09/01/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.011.090	5.000.150	0,33
Total Regne Unit			20.087.140	20.027.900	1,32

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
ESTATS UNITS D'AMÈRICA					
Citigroup Inc 2.125% 10/09/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.983.097	4.993.750	0,33
Citigroup Inc 2.739% 14/05/2028 EMTN	10.000.000	EUR	10.024.200	10.022.300	0,66
Jefferies Financial Group Inc 3.875% 16/04/2026 EMTN	7.500.000	EUR	7.578.375	7.526.175	0,50
JPMorgan Chase & Co 1.09% 11/03/2027 EMTN	15.000.000	EUR	14.877.900	14.961.750	0,99
Morgan Stanley 2.70% 19/03/2027	15.000.000	EUR	15.020.715	15.013.050	0,99
Morgan Stanley 3.236% 05/04/2028	5.000.000	EUR	5.021.925	5.031.450	0,33
Total Estats Units d'Amèrica			57.506.212	57.548.475	3,80

TOTAL DE VALORS COTITZATS: BONS	1.144.880.833	1.147.718.078	75,63

TOTAL VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.144.880.833	1.147.718.078	75,63

B) ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT

1) ALTRES MERCATS ORGANITZATS: BONS

BÈLGICA					
Kingdom of Belgium Government Bond Coupon Strip 0% 28/03/2026	10.000.000	EUR	9.765.900	9.957.717	0,66
Total Bèlgica			9.765.900	9.957.717	0,66

CANADÀ					
Toronto-Dominion Bank 2.496% 19/10/2026	40.000.000	EUR	40.028.000	40.017.928	2,64
Total Canadà			40.028.000	40.017.928	2,64

FRANÇA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.284% 12/09/2026 EMTN	14.500.000	EUR	14.493.910	14.508.990	0,96
Total França			14.493.910	14.508.990	0,96

TOTAL ALTRES MERCATS OFICIALS: BONS	64.287.810	64.484.635	4,26

TOTAL ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN ALTRE MERCAT ORGANITZAT	64.287.810	64.484.635	4,26

C) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI

1) INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR

BÈLGICA					
Belgium Treasury Bill 0.00% 13/08/2026	40.000.000	EUR	39.411.447	39.508.440	2,60
Total Bèlgica			39.411.447	39.508.440	2,60

ITÀLIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2026	1.000.000	EUR	991.828	999.370	0,07
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 13/03/2026	5.000.000	EUR	4.939.522	4.980.950	0,32
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 13/11/2026	15.000.000	EUR	14.701.191	14.733.150	0,97
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 14/05/2026	10.000.000	EUR	9.890.889	9.926.400	0,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 14/07/2026	25.000.000	EUR	24.596.400	24.734.250	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 14/09/2026	100.000.000	EUR	97.966.600	98.577.000	6,50
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0.00% 14/10/2026	100.000.000	EUR	98.166.455	98.405.000	6,49
Total Itàlia			251.252.885	252.356.120	16,63

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

INVENTARI DE LA CARTERA A 31 DE DESEMBRE DEL 2025 (continuació)

(expressat en EUR)	Quantitat/ Valor nominal	Moneda	Cost d'adquisició	Valoració	% dels actius nets
Descripció					
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI: LLETRES DEL TRESOR			290.664.332	291.864.560	19,23
TOTAL D'INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI			290.664.332	291.864.560	19,23
TOTAL INVERSIONS			1.499.832.975	1.504.067.273	99,12
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS				13.352.853	0,88
TOTAL ACTIU NET				1.517.420.126	100,00

ANÀLISI DELS ACTIUS TOTALS

(expressat en EUR)		% total dels actius
Descripció	Valoració	
VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT OFICIAL	1.147.718.078	75,52
ALTRES VALORS MOBILIARIS ADMESOS A NEGOCIACIÓ EN UN MERCAT ORGANITZAT	64.484.635	4,24
INSTRUMENTS DEL MERCAT MONETARI	291.864.560	19,20
TRESORERIA I EQUIVALENTS DE TRESORERIA	3.261.364	0,21
ALTRES ACTIUS	12.675.181	0,83
TOTAL	1.520.003.818	100,00

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

DISTRIBUCIÓ ECONÒMICA DE LA CARTERA D'INVERSIONS

(expressada com a percentatge de l'actiu net)

Sector econòmic	% dels actius nets
Països i governs centrals	68,69
Bancs i altres institucions de crèdit	21,21
Organismes supranacionals	4,97
Finances - Inversió - Altres empreses diversificades	2,80
Institucions públiques - Sense ànim de lucre	0,95
Companyies d'assegurances	0,50
TOTAL INVERSIONS	99,12
TRESORERIA I ALTRES ACTIUS NETS	0,88
TOTAL ACTIU NET	100,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Harrington Cooper Ucits Funds ICAV-HC Snyder US All Cap Equity	241.568.171	6,92
NVIDIA Corp	112.618.019	3,23
Amazon.com Inc	70.367.900	2,02
Broadcom Inc	70.025.371	2,01
Microsoft Corp	63.798.413	1,83
Apple Inc	52.682.082	1,51
Tesla Inc	48.670.860	1,39
UnitedHealth Group Inc	48.099.849	1,38
Oracle Corp	44.986.534	1,29
Walmart Inc	38.755.849	1,11
Johnson & Johnson	38.447.234	1,10
Alphabet Inc Shs A	37.950.222	1,09
Citigroup Inc	33.733.989	0,97
Meta Platforms Inc	33.721.231	0,97
Capital One Financial Corp	30.963.189	0,89
AppLovin Corp	30.283.717	0,87
ConocoPhillips	29.914.162	0,86
Dell Technologies Inc	28.356.388	0,81
GE Vernova Inc	27.070.822	0,78
Intuit Inc	26.606.594	0,76

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
NVIDIA Corp	72.132.898	2,44
Broadcom Inc	70.736.898	2,40
Microsoft Corp	54.617.958	1,85
Apple Inc	53.929.471	1,83
Oracle Corp	51.033.063	1,73
Amazon.com Inc	50.029.869	1,69
Meta Platforms Inc	49.733.404	1,68
Johnson & Johnson	42.831.269	1,45
UnitedHealth Group Inc	41.128.060	1,39
GE Vernova Inc	37.005.435	1,25
Netflix Inc	35.818.338	1,21
Walmart Inc	33.383.835	1,13
AppLovin Corp	33.366.657	1,13
Alphabet Inc Shs A	31.524.683	1,07
Wells Fargo & Co	31.280.319	1,06
Tesla Inc	30.843.188	1,04
AT&T Inc	30.224.589	1,02
Micron Technology Inc	30.127.283	1,02
Eaton Corp Plc	27.924.747	0,95
Analog Devices Inc	24.541.041	0,83

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	29.501.945	3,51
AB SICAV I European Growth Portfolio S1 EUR Cap	28.004.655	3,33
Siemens AG	21.094.684	2,51
Cie Financiere Richemont SA	17.716.832	2,11
Schneider Electric SE	16.680.836	1,98
Heidelberg Materials AG	12.768.017	1,52
Nestle SA	12.473.709	1,48
Shell Plc	12.229.228	1,45
UBS Group AG	11.825.422	1,41
Deutsche Telekom AG	11.777.810	1,40
Deutsche Bank AG	11.623.377	1,38
Capgemini SE	10.581.185	1,26
Boliden AB	10.496.469	1,25
Continental AG	10.363.670	1,23
Siemens Energy AG	10.146.009	1,21
Banco Santander SA	10.005.031	1,19
Iberdrola SA	9.917.075	1,18
NatWest Group Plc	9.473.214	1,13
Ryanair Holdings Plc	9.359.012	1,11
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	9.215.424	1,09
Prosus NV	9.144.019	1,09
Novartis AG	9.085.214	1,08
Enel SpA	9.029.819	1,07
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	8.854.969	1,05
Sanofi SA	8.838.325	1,05
Safran SA	8.475.873	1,01
SAP SE	8.423.195	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Schneider Electric SE	31.943.973	3,75
Siemens AG	23.773.805	2,79
SAP SE	15.638.333	1,84
RELX Plc	13.143.918	1,54
Sanofi SA	12.857.022	1,51
Intesa Sanpaolo SpA	12.664.336	1,49
Capgemini SE	12.005.776	1,41
Compass Group Plc	11.446.340	1,34
Linde Plc	10.815.143	1,27
ASML Holding NV	10.252.044	1,20
Infineon Technologies AG	10.247.210	1,20
Novo Nordisk A/S	9.773.363	1,15
Ryanair Holdings Plc	9.701.588	1,14
Rheinmetall AG	8.934.294	1,05
Iberdrola SA	8.786.649	1,03
Cie Financiere Richemont SA	8.719.506	1,02
EssilorLuxottica SA	8.582.677	1,01
Hermes International SCA	8.364.607	0,98
Commerzbank Aktiengesellschaft	8.092.360	0,95
London Stock Exchange Group Plc	8.070.280	0,95

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Lottomatica Group Spa	5.463.901	8,60
Italgas SpA	3.409.464	5,37
Snam SpA	2.917.197	4,59
Terna - Rete Elettrica Nazionale	2.214.637	3,49
Amplifon SpA	2.173.277	3,42
Banca Mediolanum SpA	1.840.575	2,90
Interpump Group SpA	1.770.629	2,79
Avio SpA	1.764.596	2,78
STMicroelectronics NV	1.668.294	2,63
UniCredit SpA	1.507.793	2,37
DiaSorin SpA	1.459.670	2,30
BPER Banca SPA	1.452.830	2,29
Pirelli & C SpA	1.296.409	2,04
Telecom Italia SpA	1.163.865	1,83
Stellantis NV	1.113.490	1,75
De' Longhi SpA	1.112.200	1,75
Intesa Sanpaolo SpA	1.090.561	1,72
MFE-MediaForEurope NV Shs A	1.069.995	1,68
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.049.804	1,65
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	1.008.647	1,59
Poste Italiane SpA	1.006.523	1,58
Carel Industries SpA	1.001.973	1,58
Brunello Cucinelli SpA	973.155	1,53
Eni SpA	970.904	1,53
FinecoBank Banca Fineco SpA	884.448	1,39
Hera SpA	859.919	1,35
Azimut Holding SpA	819.329	1,29
Prysmian SpA	785.628	1,24
Banca Generali SpA	770.197	1,21
Banca IFIS SpA	743.569	1,17
Iren SpA	711.838	1,12
Nexi SpA	685.171	1,08
ACEA SpA	667.796	1,05
Leonardo SpA	662.014	1,04

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	9.285.623	12,83
Buzzi SpA	3.502.878	4,84
Eni SpA	2.162.483	2,99
Terna - Rete Elettrica Nazionale	2.153.113	2,97
UniCredit SpA	2.089.783	2,89
Prysmian SpA	2.014.684	2,78
Banca Popolare di Sondrio SPA	1.888.858	2,61
Italgas SpA	1.865.017	2,58
Banco BPM SpA	1.818.859	2,51
Iveco Group NV	1.798.030	2,48
Intesa Sanpaolo SpA	1.589.283	2,20
Enel SpA	1.502.673	2,08
Anima Holding SpA	1.481.303	2,05
Leonardo SpA	1.476.085	2,04
Generali	1.462.566	2,02
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	1.404.518	1,94
FinecoBank Banca Fineco SpA	1.329.726	1,84
Tenaris SA	1.208.567	1,67
BPER Banca SPA	1.123.714	1,55
Fincantieri SpA	1.049.578	1,45
Banca Mediolanum SpA	1.048.039	1,45
Unipol Assicurazioni SpA	1.009.251	1,39
STMicroelectronics NV	924.650	1,28
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	916.452	1,27
Reply SpA	907.116	1,25
Lottomatica Group Spa	873.037	1,21
Hera SpA	850.319	1,17
Brunello Cucinelli SpA	847.193	1,17
Azimut Holding SpA	828.029	1,14
Interpump Group SpA	815.746	1,13
Avio SpA	784.941	1,08
Webuild SpA	766.934	1,06
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	751.539	1,04
Nexi SpA	734.130	1,01

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost % de les compres totals	
Fidelity Funds - Germany Fund	8.870.904	17,03
Rheinmetall AG	6.857.496	13,16
RWE AG	3.032.038	5,82
Adidas AG	2.193.472	4,21
Airbus SE	2.124.904	4,08
Deutsche Boerse AG	1.420.744	2,73
E.ON SE	1.412.708	2,71
Deutsche Bank AG	1.345.315	2,58
Allianz SE	1.342.558	2,58
Thyssenkrupp AG	1.271.762	2,44
Siemens Energy AG	1.257.199	2,41
Volkswagen AG / Preference shares	1.250.217	2,40
BASF SE	1.182.613	2,27
Infineon Technologies AG	1.158.505	2,22
QIAGEN NV	1.141.701	2,19
Heidelberg Materials AG	1.110.223	2,13
Commerzbank Aktiengesellschaft	1.092.667	2,10
Zalando SE	1.042.231	2,00
Allianz German Equity	998.317	1,92
Continental AG	968.856	1,86
Bayer AG	964.008	1,85
Symrise AG	959.921	1,84
Fielmann Group AG	805.461	1,55
Fresenius Medical Care AG	738.513	1,42
Fresenius SE & Co KGaA	731.634	1,40
Deutsche Telekom AG	679.935	1,31
Renk Group AG	569.578	1,09

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Allianz German Equity	9.090.860	17,22
Rheinmetall AG	4.254.377	8,06
Allianz SE	3.149.186	5,96
Deutsche Telekom AG	1.979.074	3,75
Adidas AG	1.876.092	3,55
Deutsche Boerse AG	1.635.692	3,10
Symrise AG	1.497.905	2,84
Volkswagen AG / Preference shares	1.490.506	2,82
Daimler Truck Holding AG	1.392.885	2,64
E.ON SE	1.372.493	2,60
SAP SE	1.290.808	2,44
Merck KGaA	1.289.952	2,44
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	1.192.602	2,26
Mercedes-Benz Group AG	1.044.467	1,98
Deutsche Post AG	1.029.089	1,95
Vonovia SE	1.006.406	1,91
MTU Aero Engines AG	964.704	1,83
Fresenius Medical Care AG	898.891	1,70
Sixt SE	888.611	1,68
Airbus SE	888.094	1,68
Infineon Technologies AG	862.084	1,63
Bayerische Motoren Werke AG	831.212	1,57
BASF SE	794.890	1,51
Siemens Healthineers AG	783.626	1,48
Siemens AG	770.500	1,46
Continental AG	708.617	1,34
IONOS Group SE	701.599	1,33
Siemens Energy AG	689.854	1,31
Knorr-Bremse AG	659.471	1,25
Henkel AG & Co KGaA / Preference shares	637.733	1,21
Carl Zeiss Meditec AG	631.590	1,20
Dr Ing Hcf Porsche Aktiengesellsch	537.160	1,02

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Banco de Sabadell SA	1.306.615	10,57
Industria de Diseno Textil SA	1.145.557	9,27
Puig Brands SA	937.163	7,58
Amadeus IT Group SA	876.673	7,09
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	834.395	6,75
Banco Santander SA	664.352	5,37
Telefonica SA	614.978	4,97
Indra Sistemas SA	576.061	4,66
Logista Integral SA	487.236	3,94
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	476.875	3,86
Bankinter SA	425.203	3,44
CaixaBank SA	390.586	3,16
Enagas SA	366.483	2,96
Grifols SA	338.285	2,74
Ferrovial SE	310.466	2,51
Merlin Properties Socimi SA	301.200	2,44
Iberdrola SA	301.143	2,44
Redeia Corp SA	287.489	2,33
Miquel Y Costas	269.487	2,18
Ev Motors SA	257.177	2,08
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	255.410	2,07
CIE Automotive SA	250.177	2,02
Xtrackers Spain UCITS ETF	240.889	1,95
Cellnex Telecom SA	207.167	1,68
ACS Actividades de Construcción y Servicios SA	127.575	1,03

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
Grupo Catalana Occidente SA	1.562.940	11,15
Elecnor SA	1.430.357	10,20
Cellnex Telecom SA	1.238.306	8,83
Amadeus IT Group SA	1.189.693	8,48
Banco de Sabadell SA	1.005.140	7,17
Global Dominion Access SA	706.876	5,04
Gestamp Automocion SA	656.092	4,68
Unicaja Banco SA	600.967	4,29
CaixaBank SA	596.392	4,25
Logista Integral SA	483.478	3,45
Grenergy Renovables SA	451.910	3,22
Industria de Diseno Textil SA	451.670	3,22
Fluidra SA	434.381	3,10
Viscofan SA	411.709	2,94
Xtrackers Spain UCITS ETF	359.744	2,57
Banco Santander SA	307.757	2,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	286.661	2,04
Endesa SA	283.088	2,02
Miquel Y Costas	265.923	1,90
Tubacex SA	196.736	1,40
Acciona SA	181.443	1,29
Puig Brands SA	177.464	1,27

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Alibaba Group Holding Ltd	5.599.571	1,71
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	5.386.167	1,65
Samsung Electronics Co Ltd	5.197.461	1,59
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	4.655.624	1,43
Xiaomi Corp	4.566.561	1,40
BHP Group Ltd	4.175.816	1,28
AIA Group Ltd	4.093.021	1,25
Tencent Holdings Ltd	4.085.111	1,25
HDFC Bank Ltd	3.781.242	1,16
Mitsubishi Electric Corp	3.682.796	1,13
Mizuho Financial Group Inc	3.272.812	1,00
Shinhan Financial Group Co Ltd	3.191.679	0,98
Interglobe Aviation Ltd	3.067.764	0,94
Reliance Industries Ltd	3.010.539	0,92
NetEase Inc	2.864.494	0,88
SK Hynix Inc	2.852.334	0,87
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	2.829.690	0,87
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	2.752.748	0,84
CSL Ltd	2.691.281	0,82
Panasonic Holdings Corp	2.681.120	0,82

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
iShares MSCI Australia UCITS ETF	9.805.934	3,04
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	8.637.171	2,68
Samsung Electronics Co Ltd	6.547.540	2,03
Alibaba Group Holding Ltd	5.279.383	1,64
ICICI Bank Ltd	4.736.452	1,47
AIA Group Ltd	4.720.919	1,46
Tencent Holdings Ltd	4.707.055	1,46
HDFC Bank Ltd	4.168.133	1,29
Hitachi Ltd	3.528.833	1,09
Xiaomi Corp	3.302.422	1,02
Honda Motor Co Ltd	3.268.913	1,01
Sony Group Corp	3.096.650	0,96
Tokio Marine Holdings Inc	2.968.705	0,92
Meituan	2.808.173	0,87
NetEase Inc	2.635.270	0,82
ANTA Sports Products Ltd	2.572.633	0,80
Pop Mart International Group Ltd	2.523.036	0,78
Daiichi Sankyo Co Ltd	2.512.107	0,78
Sea Ltd	2.371.410	0,73
Bharti Airtel Ltd	2.325.794	0,72

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
HC Sephira GEM Long Only UCITS Fund Z Hedged Cap	29.530.102	8,36
Samsung Electronics Co Ltd	9.727.894	2,75
Tencent Holdings Ltd	9.251.558	2,62
Alibaba Group Holding Ltd	8.365.684	2,37
Alibaba Group Holding Ltd	6.758.635	1,91
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	6.077.726	1,72
SK Hynix Inc	5.254.736	1,49
Grab Holdings Ltd	5.099.377	1,44
ASPEED Technology Inc	5.093.095	1,44
Sea Ltd	4.963.771	1,41
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	4.810.983	1,36
Accton Technology Corp	4.592.816	1,30
Tata Consultancy Services Ltd	3.981.311	1,13
Delta Electronics Inc	3.979.662	1,13
Hyundai Rotem Co Ltd	3.898.488	1,10
MakeMyTrip Ltd	3.474.740	0,98
Reliance Industries Ltd	3.133.856	0,89
Naspers Ltd	3.107.030	0,88
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	3.090.638	0,87
Bajaj Finance Ltd	2.941.674	0,83

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF	32.090.650	8,22
SK Hynix Inc	4.719.465	1,21
BYD Co Ltd - H	3.422.837	0,88
Samsung Electronics Co Ltd	3.296.101	0,84
Banco Do Brasil SA	3.102.995	0,79
L'Oreal SA	2.750.001	0,70
Hindustan Aeronautics Ltd	2.419.071	0,62
Raia Drogasil SA	2.280.899	0,58
Adidas AG	2.265.889	0,58
China Construction Bank Corp	2.246.367	0,58
Interglobe Aviation Ltd	2.230.743	0,57
Kakao Corp	2.084.982	0,53
Emaar Properties PJSC	1.959.424	0,50
Itau Unibanco Holding SA / Preference shares	1.914.415	0,49
Bharti Airtel Ltd	1.804.550	0,46
National Bank of Greece SA	1.794.741	0,46
Tata Consultancy Services Ltd	1.730.997	0,44
Reliance Industries Ltd	1.686.294	0,43
Alpha Services And Holdings SA	1.658.670	0,42
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	1.629.625	0,42

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES

Compres

Valor	Cost % de les compres totals	
BP Plc	13.219.908	6,29
Chevron Corp	12.491.363	5,94
Valero Energy Corp	8.999.096	4,28
ConocoPhillips	8.797.692	4,19
TC Energy Corp	8.468.338	4,03
ONEOK Inc	8.082.786	3,85
TotalEnergies SE	7.919.655	3,77
Suncor Energy Inc	7.468.069	3,55
Exxon Mobil Corp	6.791.425	3,23
EQT Corp	6.479.566	3,08
Kinder Morgan Inc	5.932.220	2,82
Baker Hughes Co	5.898.282	2,81
Diamondback Energy Inc	5.279.065	2,51
Shell Plc	4.721.549	2,25
Williams Cos Inc	3.337.536	1,59
Coterra Energy Inc	3.151.451	1,50
Enbridge Inc	3.023.609	1,44
Canadian Natural Resources Ltd	2.993.067	1,42
Constellation Energy Corp	2.961.774	1,41
WEC Energy Group Inc	2.852.585	1,36
Arc Resources Ltd	2.837.942	1,35
Cameco Corp	2.835.067	1,35
Galp Energia	2.830.342	1,35
Targa Resources Corp	2.522.732	1,20
Archrock Inc	2.358.305	1,12
Kodiak Gas Services Inc	2.332.062	1,11
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	2.206.430	1,05
Repsol SA	2.194.118	1,04

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE ENERGY OPPORTUNITIES (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
ConocoPhillips	13.419.516	6,26
Chevron Corp	12.120.726	5,65
Marathon Petroleum Corp	8.410.603	3,92
BP Plc	8.307.684	3,87
TotalEnergies SE	7.847.796	3,66
Eni SpA	7.259.316	3,39
Cheniere Energy Inc	7.015.952	3,27
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	6.646.942	3,10
EOG Resources Inc	6.555.946	3,06
Exxon Mobil Corp	6.445.865	3,01
Shell Plc	6.213.369	2,90
Williams Cos Inc	5.391.017	2,51
Diamondback Energy Inc	5.366.240	2,50
Arc Resources Ltd	5.282.579	2,46
Valero Energy Corp	4.001.997	1,87
TC Energy Corp	3.954.200	1,84
Tourmaline Oil Corp	3.804.122	1,77
Enbridge Inc	3.439.017	1,60
EQT Corp	3.294.026	1,54
Canadian Natural Resources Ltd	3.060.009	1,43
ONEOK Inc	3.040.138	1,42
RWE AG	2.876.601	1,34
Baker Hughes Co	2.719.189	1,27
Cameco Corp	2.676.932	1,25
Keyera Corp	2.661.069	1,24
American Electric Power Co Inc	2.566.752	1,20
Galp Energia	2.393.324	1,12
Cenovus Energy Inc	2.382.351	1,11
Saipem SpA	2.341.907	1,09
Schlumberger NV	2.292.219	1,07
Constellation Energy Corp	2.244.198	1,05
Edison International	2.166.606	1,01
Hess Corp	2.152.805	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES

Compres

Valor	Cost % de les compres totals	
L3Harris Technologies Inc	21.445.487	3,14
AAON Inc	19.361.565	2,83
Clean Harbors Inc	16.770.815	2,45
Vertiv Holdings Co	15.961.254	2,33
Modine Manufacturing Co	14.098.335	2,06
Linde Plc	13.087.917	1,91
James Hardie Industries Plc	13.079.179	1,91
Trex Co Inc	13.009.892	1,90
WW Grainger Inc	12.948.409	1,89
Pool Corp	12.806.013	1,87
Ferguson Enterprises Inc	12.633.261	1,85
Sandvik AB	11.517.036	1,68
James Hardie Industries Plc	10.610.956	1,55
Belimo Holding AG	10.415.750	1,52
Expeditors International of Washington Inc	10.127.840	1,48
Amrize Ltd	9.911.682	1,45
Johnson Controls International Plc	9.407.686	1,38
StandardAero Inc	9.363.242	1,37
Nordson Corp	8.697.130	1,27
Daikin Industries Ltd	7.780.653	1,14
Hubbell Inc	7.767.695	1,14

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS OPPORTUNITIES (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Vertiv Holdings Co	23.661.846	3,83
BAE Systems Plc	14.248.928	2,31
Hensoldt AG	13.770.709	2,23
Daimler Truck Holding AG	13.533.395	2,19
Rolls-Royce Holdings Plc	12.056.653	1,95
Modine Manufacturing Co	11.456.833	1,86
Lundin Gold Inc	11.053.545	1,79
Champion Homes Inc	10.969.225	1,78
Wesco International Inc	10.771.020	1,74
Bureau Veritas	9.109.293	1,48
Siemens Energy AG	8.884.595	1,44
Dassault Aviation SA	8.746.522	1,42
General Dynamics Corp	8.542.869	1,38
Rockwell Automation Inc	8.427.386	1,36
General Electric Co	7.625.306	1,23
Johnson Controls International Plc	7.555.624	1,22
AZEK Co Inc	7.533.769	1,22
DuPont de Nemours Inc	7.047.809	1,14
Atmus Filtration Technologies Inc	6.998.532	1,13
Middleby Corp	6.996.002	1,13
Clean Harbors Inc	6.947.995	1,13
AerCap Holdings NV	6.907.564	1,12
THK Co Ltd	6.897.891	1,12
Carlisle Cos Inc	6.763.206	1,10
Stanley Black & Decker Inc	6.477.380	1,05
CSX Corp	6.299.326	1,02
Legrand SA	6.186.214	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	39.851.553	5,31
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	39.781.296	5,30
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/07/2025	39.742.491	5,30
Eli Lilly & Co	28.513.808	3,80
AbbVie Inc	24.451.040	3,26
Johnson & Johnson	24.368.694	3,25
AstraZeneca Plc	19.573.693	2,61
Novartis AG	18.266.830	2,43
UnitedHealth Group Inc	18.039.696	2,40
Roche Holding AG	17.227.027	2,30
Medtronic Plc	16.822.877	2,24
Abbott Laboratories	16.550.099	2,21
Merck & Co Inc	16.533.863	2,20
Bristol-Myers Squibb Co	12.183.768	1,62
Stryker Corp	11.218.008	1,50
Novo Nordisk A/S	11.167.369	1,49
Sanofi SA	10.811.849	1,44
Gilead Sciences Inc	10.664.498	1,42
Thermo Fisher Scientific Inc	10.206.362	1,36
Becton Dickinson & Co	9.682.778	1,29
Intuitive Surgical Inc	9.492.650	1,27
GSK Plc	8.814.189	1,17
Regeneron Pharmaceuticals Inc	8.609.894	1,15
Boston Scientific Corp	8.391.383	1,12
Edwards Lifesciences Corp	8.297.613	1,11

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE OPPORTUNITIES (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	82.885.278	11,44
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	39.963.144	5,51
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	39.898.764	5,50
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/07/2025	39.856.649	5,50
Eli Lilly & Co	32.643.345	4,50
UnitedHealth Group Inc	25.647.420	3,54
Merck & Co Inc	21.793.159	3,01
Novo Nordisk A/S	17.175.937	2,37
Roche Holding AG	14.035.956	1,94
AstraZeneca Plc	12.578.843	1,74
Gilead Sciences Inc	12.471.986	1,72
GSK Plc	11.828.418	1,63
Cencora Inc	11.620.452	1,60
Intuitive Surgical Inc	10.553.341	1,46
Johnson & Johnson	10.550.989	1,46
AbbVie Inc	10.268.380	1,42
Boston Scientific Corp	8.999.898	1,24
Otsuka Holdings Co Ltd	8.930.876	1,23
Vertex Pharmaceuticals Inc	8.744.766	1,21
Thermo Fisher Scientific Inc	8.571.550	1,18
Novartis AG	8.506.734	1,17
United Therapeutics Corp	8.165.863	1,13
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	7.860.829	1,08
Regeneron Pharmaceuticals Inc	7.710.209	1,06
Amgen Inc	7.649.709	1,06

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Db X-Trackers MSCI World Financials	50.196.694	7,28
JPMorgan Chase & Co	41.142.081	5,97
ING Groep NV	25.353.030	3,68
Goldman Sachs Group Inc	20.855.961	3,02
Mastercard Inc	19.671.562	2,85
S&P Global Inc	16.774.253	2,43
Berkshire Hathaway Inc	16.612.212	2,41
Wells Fargo & Co	14.632.651	2,12
Bank of America Corp	14.623.066	2,12
Royal Bank of Canada	14.546.298	2,11
KKR & Co Inc	14.382.759	2,09
Piraeus Financial Holdings SA	11.647.631	1,69
Bank of Nova Scotia	10.798.416	1,57
StoneCo Ltd	10.557.046	1,53
Capital One Financial Corp	10.222.316	1,48
Morgan Stanley	10.078.021	1,46
UBS Group AG	9.619.040	1,39
UniCredit SpA	9.336.885	1,35
KeyCorp	8.728.953	1,27
Truist Financial Corp	8.717.578	1,26
Banco Santander SA	8.421.951	1,22
Mizuho Financial Group Inc	8.228.303	1,19
Visa Inc	8.222.664	1,19
Marsh & McLennan Cos Inc	8.179.474	1,19
American Express Co	8.096.697	1,17
Bank of New York Mellon Corp	7.760.459	1,13
Vonovia SE	7.736.623	1,12
Mebuki Financial Group Inc	7.616.642	1,10
Global Payments Inc	7.485.707	1,09
Telecom Italia SpA	7.331.449	1,06
AIB Group Plc	7.130.333	1,03
Intercontinental Exchange Inc	7.066.025	1,02

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE FINANCIAL OPPORTUNITIES (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD ACC	50.142.209	7,10
JPMorgan Chase & Co	31.324.931	4,44
American Express Co	23.079.874	3,27
Societe Generale SA	22.187.072	3,14
Wells Fargo & Co	21.222.784	3,01
ING Groep NV	20.208.397	2,86
Bank of America Corp	17.981.256	2,55
Citigroup Inc	14.757.171	2,09
Ares Management Corp	14.462.622	2,05
UniCredit SpA	14.269.318	2,02
StoneCo Ltd	12.720.828	1,80
Citizens Financial Group Inc	11.913.273	1,69
Goldman Sachs Group Inc	11.804.840	1,67
Nasdaq Inc	11.327.660	1,60
Banco Santander SA	11.231.354	1,59
KeyCorp	10.822.902	1,53
AXA SA	10.766.945	1,52
CME Group Inc	10.265.710	1,45
Allstate Corp	10.251.546	1,45
Barclays Plc	10.107.262	1,43
Capital One Financial Corp	9.987.704	1,41
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	9.694.690	1,37
Tradeweb Markets Inc	9.422.019	1,33
Royal Bank of Canada	9.010.727	1,28
S&P Global Inc	7.936.262	1,12
Commerzbank Aktiengesellschaft	7.621.046	1,08
Cboe Holdings Inc	7.452.326	1,06
KKR & Co Inc	7.268.535	1,03
Resona Holdings Inc	7.217.753	1,02

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Apple Inc	106.775.570	6,32
NVIDIA Corp	72.653.260	4,30
Microsoft Corp	54.083.896	3,20
Alphabet Inc Shs A	48.420.726	2,87
Broadcom Inc	38.634.133	2,29
Db X-Trackers MSCI World It Index UCITS	35.424.167	2,10
ServiceNow Inc	35.137.936	2,08
Workday Inc	32.600.484	1,93
Meta Platforms Inc	32.589.068	1,93
Salesforce Inc	31.215.442	1,85
Amphenol Corp	30.993.205	1,83
ASML Holding NV	28.998.032	1,72
Palantir Technologies Inc	26.943.380	1,59
Cadence Design Systems Inc	26.009.689	1,54
Synopsys Inc	23.314.784	1,38
Amazon.com Inc	22.445.505	1,33
Snowflake Inc	21.468.334	1,27
Gartner Inc	21.022.188	1,24
First Solar Inc	20.398.910	1,21
Analog Devices Inc	20.078.255	1,19
Advanced Micro Devices Inc	19.402.856	1,15
NXP Semiconductors NV	18.826.322	1,11
MercadoLibre Inc	18.811.332	1,11
Sony Group Corp	17.535.985	1,04
Micron Technology Inc	17.519.508	1,04
Shopify Inc	17.030.730	1,01
Wix.com Ltd	16.958.877	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY OPPORTUNITIES (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Broadcom Inc	82.709.327	4,85
Apple Inc	80.614.151	4,73
Alphabet Inc Shs A	77.250.529	4,53
Microsoft Corp	71.956.559	4,22
NVIDIA Corp	69.929.805	4,10
Arista Networks Inc	51.699.866	3,03
Amphenol Corp	40.363.899	2,37
Uber Technologies Inc	37.305.081	2,19
Netflix Inc	37.144.932	2,18
Alphabet Inc Shs C	31.960.978	1,88
Lam Research Corp	31.501.441	1,85
Synopsys Inc	31.241.900	1,83
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	27.948.562	1,64
Salesforce Inc	26.905.666	1,58
Advanced Micro Devices Inc	24.042.694	1,41
Meta Platforms Inc	22.553.880	1,32
Shopify Inc	22.130.384	1,30
Texas Instruments Inc	21.975.607	1,29
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	21.163.507	1,24
NXP Semiconductors NV	20.771.261	1,22
ServiceNow Inc	20.717.222	1,22
Sony Group Corp	19.396.861	1,14
Palantir Technologies Inc	19.338.900	1,14
Cadence Design Systems Inc	17.918.207	1,05
Amazon.com Inc	17.607.952	1,03
Celestica Inc	17.159.085	1,01

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	479.358.800	4,61
French Republic 0.00% 06/05/2026	341.479.017	3,29
France Treasury Bill Btf 0% 29/10/2025	328.304.249	3,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	324.936.505	3,13
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	302.001.278	2,91
France Treasury Bill Btf 0% 15/10/2025	298.471.467	2,87
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 30/01/2026	287.223.803	2,76
France Treasury Bill BTF 0% 25/06/2025	278.304.425	2,68
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 28/11/2025	272.753.779	2,62
France Treasury Bill Btf 0% 10/12/2025	248.755.607	2,39
France Treasury Bill BTF 0% 09/07/2025	248.615.524	2,39
France Treasury Bill BTF 0% 31/12/2025	248.298.448	2,39
France Treasury Bill BTF 0% 24/09/2025	248.181.243	2,39
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2025	248.097.954	2,39
France Treasury Bill BTF 0% 19/11/2025	247.996.123	2,39
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	211.198.478	2,03
France Treasury Bill Btf 0.00% 11/02/2026	208.077.628	2,00
France Treasury Bill BTF 0% 06/08/2025	198.956.398	1,91
France Treasury Bill BTF 0% 10/09/2025	198.870.081	1,91
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/07/2025	198.612.809	1,91
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	193.740.986	1,86
French Republic 0.00% 04/11/2026	191.217.839	1,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	188.402.570	1,81
France Treasury Bill BTF 0% 23/07/2025	174.140.304	1,68
France Treasury Bill Btf 0.00% 21/01/2026	174.080.970	1,68
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/04/2026	173.597.882	1,67
France Treasury Bill Btf 0.00% 03/06/2026	163.262.978	1,57
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/05/2025	158.837.393	1,53
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	144.139.593	1,39
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	144.085.546	1,39
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	144.040.062	1,39
France Treasury Bill Btf 0.00% 20/05/2026	138.574.887	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	121.139.800	1,17
France Treasury Bill Btf 0.00% 14/01/2026	118.855.220	1,14
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	114.454.915	1,10
France Treasury Bill Btf 0.00% 17/06/2026	110.785.748	1,07
France Treasury Bill Btf 0.00% 28/01/2026	109.253.367	1,05
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025	104.465.807	1,01

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
France Treasury Bill BTF 0% 25/06/2025	280.000.000	5,11
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	250.000.000	4,56
France Treasury Bill BTF 0% 09/07/2025	250.000.000	4,56
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	200.000.000	3,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	200.000.000	3,65
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/07/2025	200.000.000	3,65
France Treasury Bill BTF 0% 23/07/2025	175.000.000	3,19
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	170.000.000	3,10
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025	160.000.000	2,92
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/05/2025	160.000.000	2,92
German Treasury Bill 0% 16/04/2025	100.000.000	1,82
Spain Letras del Tesoro 0% 09/05/2025	100.000.000	1,82
Spain Letras del Tesoro 0% 06/06/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 24/04/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 21/05/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 18/06/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 17/07/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 07/05/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 16/04/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 14/05/2025	100.000.000	1,82
France Treasury Bill BTF 0% 28/05/2025	100.000.000	1,82
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	100.000.000	1,82
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 13/03/2025	80.000.000	1,46
Spain Letras del Tesoro 0% 11/04/2025	80.000.000	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 26/03/2025	80.000.000	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 09/04/2025	80.000.000	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 05/03/2025	80.000.000	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 19/03/2025	80.000.000	1,46
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2025	80.000.000	1,46
Dutch Treasury Certificate 0% 28/03/2025	80.000.000	1,46
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2025	79.000.000	1,44
France Treasury Bill BTF 0% 12/03/2025	75.000.000	1,37
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/03/2025	75.000.000	1,37
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 09/01/2025	60.000.000	1,09
Dutch Treasury Certificate 0% 29/04/2025	60.000.000	1,09
German Treasury Bill 0% 15/01/2025	55.000.000	1,00
Spain Letras del Tesoro 0% 07/02/2025	55.000.000	1,00
Spain Letras del Tesoro 0% 07/03/2025	55.000.000	1,00
France Treasury Bill BTF 0% 12/02/2025	55.000.000	1,00
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2025	55.000.000	1,00
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2025	55.000.000	1,00
Portugal Treasury Bill 0% 21/03/2025	55.000.000	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
United States Treasury Bill 0% 04/12/2025	12.732.646	3,93
United States Treasury Bill 0% 11/12/2025	11.807.186	3,64
United States Treasury Bill 0% 29/01/2026	10.302.455	3,18
United States Treasury Bill 0% 05/02/2026	10.281.397	3,17
United States Treasury Bill 0% 24/03/2026	10.198.387	3,14
United States Treasury Bill 0% 05/03/2026	10.185.733	3,14
United States Treasury Bill 0% 19/03/2026	10.122.909	3,12
United States Treasury Bill 0% 12/03/2026	10.121.304	3,12
United States Treasury Bill 0% 31/03/2026	10.106.347	3,12
United States Treasury Bill 0% 12/08/2025	10.008.951	3,09
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 23/09/2025	8.695.215	2,68
United States Treasury Bill 0% 10/02/2026	8.579.920	2,65
United States Treasury Bill 0% 03/02/2026	8.541.412	2,63
United States Treasury Bill 0% 25/11/2025	8.516.973	2,63
United States Treasury Bill 0% 18/12/2025	8.423.262	2,60
United States Treasury Bill 0% 22/01/2026	8.403.256	2,59
United States Treasury Bill 0% 08/01/2026	8.097.761	2,50
United States Treasury Bill 0% 06/11/2025	7.659.738	2,36
United States Treasury Bill 0% 04/11/2025	7.167.937	2,21
United States Treasury Bill 0% 26/02/2026	6.834.737	2,11
United States Treasury Bill 0% 21/04/2026	6.728.865	2,07
United States Treasury Bill 0% 09/09/2025	6.145.947	1,89
United States Treasury Bill 0% 28/10/2025	5.882.489	1,81
United States Treasury Bill 0% 16/12/2025	5.869.507	1,81
United States Treasury Bill 0% 26/06/2025	5.495.431	1,69
United States Treasury Bill 0% 20/06/2025	5.494.125	1,69
United States Treasury Bill 0% 03/07/2025	5.339.978	1,65
United States Treasury Bill 0% 03/04/2025	5.291.322	1,63
United States Treasury Bill 0% 06/05/2025	5.266.780	1,62
United States Treasury Bill 0% 20/05/2025	5.260.442	1,62
United States Treasury Bill 0% 22/05/2025	5.207.269	1,61
United States Treasury Bill 0% 27/05/2025	5.166.073	1,59
United States Treasury Bill 0% 19/02/2026	5.163.051	1,59
United States Treasury Bill 0% 18/09/2025	5.157.455	1,59
United States Treasury Bill 0% 26/12/2025	5.067.510	1,56
United States Treasury Bill 0% 23/12/2025	5.060.769	1,56
United States Treasury Bill 0% 28/04/2026	5.043.413	1,55
United States Treasury Bill 0% 16/09/2025	4.847.596	1,49
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 14/08/2025	4.809.836	1,48
United States Treasury Bill 0% 09/10/2025	4.235.200	1,31
United States Treasury Bill 0% 30/12/2025	4.220.175	1,30
United States Treasury Bill 0.00% 02/01/2026	4.218.672	1,30
United States Treasury Bill 0% 05/06/2025	3.779.385	1,17
United States Treasury Bill 0% 20/11/2025	3.556.577	1,10

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
United States Treasury Bill 0% 15/05/2025	5.363.368	5,59
United States Treasury Bill 0% 23/01/2025	5.289.733	5,51
United States Treasury Bill 0% 20/02/2025	5.250.847	5,47
United States Treasury Bill 0% 20/06/2025	5.210.595	5,43
United States Treasury Bill 0% 26/06/2025	5.124.701	5,34
United States Treasury Bill 0% 03/07/2025	5.105.297	5,32
United States Treasury Bill 0% 25/03/2025	5.092.357	5,31
United States Treasury Bill 0% 20/03/2025	5.070.526	5,29
United States Treasury Bill 0% 03/04/2025	4.946.710	5,16
United States Treasury Bill 0% 20/05/2025	4.880.863	5,09
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2025	4.879.069	5,09
United States Treasury Bill 0% 22/05/2025	4.876.535	5,08
United States Treasury Bill 0% 15/04/2025	4.855.226	5,06
United States Treasury Bill 0% 27/05/2025	4.849.447	5,06
United States Treasury Bill 0% 06/05/2025	4.849.019	5,05
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	4.845.602	5,05
United States Treasury Bill 0% 12/06/2025	4.748.543	4,95
United States Treasury Bill 0% 10/07/2025	4.708.703	4,91
United States Treasury Bill 0% 05/06/2025	3.491.163	3,64
United States Treasury Bill 0% 10/04/2025	2.236.036	2,33

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Bundesschatzanweisungen 2.2% 11/03/2027	67.421.430	5,06
Bundesschatzanweisungen 2.00% 16/12/2027	64.799.750	4,86
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	57.617.968	4,32
Spain Government Bond 2.40% 31/05/2028	56.260.460	4,22
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	49.348.560	3,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 25/02/2027	47.433.180	3,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	40.512.400	3,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.65% 15/06/2028	38.356.050	2,88
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	35.466.200	2,66
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	35.354.550	2,65
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	27.168.800	2,04
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	25.203.650	1,89
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	24.892.340	1,87
Bundesschatzanweisungen 1.70% 10/06/2027	24.890.750	1,87
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	22.394.250	1,68
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	20.183.000	1,51
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	20.178.320	1,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	19.965.700	1,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.35% 15/01/2029	16.022.438	1,20
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	14.574.182	1,09
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	13.801.900	1,04

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	91.128.608	8,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	71.210.900	6,41
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	59.491.102	5,36
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	50.264.200	4,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 15/02/2027	42.975.694	3,87
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	42.899.150	3,86
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	40.312.796	3,63
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	40.217.200	3,62
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	34.947.000	3,15
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	30.171.300	2,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	18.358.716	1,65
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	18.041.494	1,62
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	15.772.000	1,42
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	15.620.113	1,41
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	14.738.470	1,33
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	10.551.795	0,95
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.487.495	0,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	10.126.200	0,91
Finland Government Bond 0% 15/09/2026	9.847.400	0,89
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	7.322.316	0,66

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Japan Government Five Year Bond 0.6% 20/03/2029	60.795.066	16,41
United States Treasury Note/Bond 3.75% 15/05/2028	55.675.237	15,02
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	27.615.899	7,45
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 08/09/2025	24.376.428	6,58
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 20/01/2026	23.477.039	6,34
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/04/2025	21.356.475	5,76
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 10/07/2025	17.764.913	4,79
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/01/2030	17.740.437	4,79
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	11.632.247	3,14
United States Treasury Note/Bond 3.75% 30/04/2027	11.042.713	2,98
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.539.098	2,57
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	7.296.940	1,97
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	7.198.782	1,94
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 01/04/2028	6.939.828	1,87
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	6.844.999	1,85
United Kingdom Gilt 4.50% 07/06/2028	5.590.421	1,51
European Union 3.125% 05/12/2028 EMTN	4.306.905	1,16
Export-Import Bank Of Korea 2.63% 10/11/2030	3.315.324	0,89
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 23/03/2026	3.287.891	0,89
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	3.003.709	0,81

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/08/2026	31.467.507	11,49
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	28.847.379	10,53
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	26.493.628	9,67
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/04/2025	22.356.387	8,16
Japan Government Five Year Bond 0.6% 20/03/2029	21.888.298	7,99
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 10/07/2025	17.194.264	6,28
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/01/2030	17.105.375	6,24
Japan Treasury Discount Bill 0% 17/03/2025	12.710.918	4,64
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.741.397	3,56
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	7.799.760	2,85
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	7.330.245	2,68
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	4.412.328	1,61
Japan Treasury Disc Bill 0.00% 08/09/2025	4.361.736	1,59
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 0.375% 17/05/2028 EMTN	2.103.099	0,77
Development Bank of Japan Inc 3.5% 13/09/2027 EMTN	2.086.405	0,76
Development Bank of Japan Inc 2.625% 11/09/2028 EMTN	2.084.442	0,76
European Investment Bank 0.375% 15/09/2027	2.054.958	0,75
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	2.044.584	0,75
Corp Andina de Fomento 4.875% 30/01/2030	2.041.074	0,75
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	2.032.625	0,74

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
European Union 3.38% 12/12/2035	86.369.215	4,90
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/02/2035	83.200.869	4,72
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	62.594.940	3,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 01/07/2030	61.600.310	3,49
Bundesschatzanweisungen 1.70% 10/06/2027	59.700.745	3,38
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	51.625.165	2,93
European Union 4.00% 12/10/2055	46.063.908	2,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 26/08/2027	44.907.673	2,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/10/2030	38.390.050	2,18
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	33.548.895	1,90
French Republic Government Bond OAT 3% 25/11/2034	30.822.505	1,75
Romanian Government International Bond 5.38% 07/06/2033	30.651.668	1,74
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/01/2035	30.165.932	1,71
Bundesschatzanweisungen 2.2% 11/03/2027	30.153.734	1,71
Hellenic Republic Government Bond 3.625% 15/06/2035	29.509.230	1,67
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	29.099.744	1,65
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	28.996.056	1,64
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	28.977.271	1,64
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.30% 15/02/2033	28.963.500	1,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.65% 01/08/2035	28.453.425	1,61
European Union 2.875% 06/12/2027 EMTN	26.858.660	1,52
Bundesschatzanweisungen 0% 15/08/2031	25.401.265	1,44
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.60% 15/08/2035	24.540.150	1,39
Kingdom of Belgium Government Bond 3.1% 22/06/2035	21.901.443	1,24
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	21.428.460	1,21
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	20.270.942	1,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	17.673.990	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
European Union 3.38% 12/12/2035	84.973.251	5,57
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	76.775.961	5,03
Bundesschatzanweisungen 2% 10/12/2026	54.746.713	3,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	45.657.242	2,99
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	42.253.173	2,77
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	34.002.353	2,23
Romanian Government International Bond 5.38% 07/06/2033	31.102.067	2,04
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/01/2035	30.556.393	2,00
Bundesschatzanweisungen 2.2% 11/03/2027	30.078.237	1,97
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	29.738.591	1,95
Romanian Government International Bond 5.125% 24/09/2031	28.726.475	1,88
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	25.906.184	1,70
Bundesschatzanweisungen 0% 15/08/2031	25.359.472	1,66
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	25.073.307	1,64
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	24.895.561	1,63
European Union 4.00% 12/10/2055	24.783.277	1,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	24.690.523	1,62
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2033	24.484.777	1,60
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/02/2035	22.918.314	1,50
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	22.082.475	1,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.4% 15/11/2030	21.210.608	1,39
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	17.265.870	1,13
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	17.182.144	1,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	16.806.481	1,10
European Union 3% 04/12/2034	16.518.084	1,08
Bundesschatzanweisungen 1.70% 10/06/2027	15.931.793	1,04
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	15.597.762	1,02
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	15.415.856	1,01

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	34.486.693	3,50
Bundsobligation 1.30% 15/10/2027	24.676.750	2,50
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	21.987.704	2,23
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	19.990.354	2,03
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/11/2034	17.367.733	1,76
European Union 4.00% 12/10/2055	16.904.112	1,71
Japan - (2 Year Issue) 1.00% 01/12/2027	16.759.086	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	15.086.100	1,53
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/03/2029	14.940.601	1,52
United Kingdom Gilt 4.25% 31/07/2034	14.794.526	1,50
United Kingdom Gilt 4.375% 07/03/2028	14.247.570	1,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.7% 15/06/2030	13.573.170	1,38
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	13.422.981	1,36
United States Treasury Note/Bond 4.125% 15/06/2026	13.300.076	1,35
United States Treasury Note/Bond 2.125% 31/05/2026	12.952.520	1,31
Bundesobligation 0% 16/04/2027	11.968.188	1,21
Japan Government Ten Year Bond 1.4% 20/03/2035	11.931.828	1,21
Bank of America Corp 5.015% 22/07/2033	11.327.035	1,15
JPMorgan Chase & Co 4.912% 25/07/2033	11.267.577	1,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	10.938.665	1,11
Freddie Mac Pool 5.5% 01/01/2055	10.911.577	1,11
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/11/2044	10.512.571	1,07
Morgan Stanley 3.236% 05/04/2028	10.500.000	1,07
Spain Government Bond 3.2% 31/10/2035	10.358.592	1,05
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	10.065.800	1,02
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	9.897.962	1,00

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	19.111.841	2,98
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	18.927.590	2,95
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	18.459.296	2,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	16.828.441	2,62
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	13.215.277	2,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	13.041.060	2,03
United States Treasury Bill 0% 12/06/2025	12.950.572	2,02
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	12.496.231	1,95
Bundesobligation 0% 16/04/2027	11.978.941	1,87
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2033	11.836.280	1,85
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2025	10.636.418	1,66
Morgan Stanley 3.236% 05/04/2028	10.583.948	1,65
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	10.287.680	1,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.170.000	1,59
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	10.155.182	1,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	9.983.068	1,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	9.765.431	1,52
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	8.886.594	1,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	8.381.157	1,31
Fannie Mae Pool 5.5% 01/06/2055	8.081.912	1,26
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	7.921.760	1,24

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
NVIDIA Corp	60.719.109	2,39
Microsoft Corp	39.074.558	1,54
Broadcom Inc	35.829.563	1,41
Amazon.com Inc	35.364.648	1,39
Alphabet Inc Shs A	33.581.608	1,32
Meta Platforms Inc	30.749.885	1,21
Apple Inc	30.674.746	1,21
Oracle Corp	26.190.834	1,03
Tesla Inc	23.401.223	0,92
Netflix Inc	22.047.226	0,87
Bank of America Corp	21.692.534	0,86
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	21.000.000	0,83
Johnson & Johnson	20.605.065	0,81
AppLovin Corp	19.463.758	0,77
Merck & Co Inc	18.170.022	0,72
Arista Networks Inc	18.041.101	0,71
JPMorgan Chase & Co	17.034.885	0,67
General Electric Co	16.761.277	0,66
Walmart Inc	16.142.699	0,64
Advanced Micro Devices Inc	15.240.536	0,60

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
NVIDIA Corp	47.943.555	2,07
Meta Platforms Inc	35.763.718	1,55
Netflix Inc	35.047.341	1,51
Amazon.com Inc	33.691.136	1,46
Microsoft Corp	27.793.946	1,20
Broadcom Inc	27.639.867	1,19
Alphabet Inc Shs A	26.392.706	1,14
Apple Inc	26.145.589	1,13
Oracle Corp	26.132.289	1,13
Bank of America Corp	20.894.401	0,90
Johnson & Johnson	19.038.594	0,82
Spotify Technology SA	18.545.094	0,80
Rheinmetall AG	18.299.690	0,79
Tesla Inc	17.337.266	0,75
Progressive Corp	17.297.710	0,75
AppLovin Corp	17.008.046	0,74
JPMorgan Chase & Co	16.887.168	0,73
Wells Fargo & Co	16.020.930	0,69
Boston Scientific Corp	15.990.069	0,69
McKesson Corp	15.581.176	0,67

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
United States Treasury Note/Bond 4.25% 30/11/2026	40.759.564	11,68
United States Treasury Note/Bond 4.125% 15/02/2027	40.651.245	11,65
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 31/03/2026	19.795.925	5,67
European Union 4.00% 12/10/2055	17.936.018	5,14
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/11/2044	17.134.359	4,91
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	14.927.588	4,28
Morgan Stanley 3.236% 05/04/2028	12.100.000	3,47
Japan Government Thirty Year Bond 2.50% 20/09/2037	10.688.849	3,06
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	10.635.132	3,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	10.460.520	3,00
UBS Group AG 3.118% 12/05/2029	9.601.280	2,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.2% 01/03/2034	8.689.951	2,49
Turkiye Government International Bond 6.5% 03/01/2035	8.225.474	2,36
Philippine Government International Bond 5.25% 14/05/2034	7.758.876	2,22
Slovenia Government Bond 3.125% 02/07/2035	6.543.338	1,87
Argentine Republic Government International Bond 4.125% 09/07/2035	6.347.742	1,82
Ireland Government Bond 3.15% 18/10/2055	5.795.998	1,66
Colombia Government International Bond 7.375% 18/09/2037	5.776.696	1,65
Citigroup Inc 3.274% 29/04/2029	5.600.000	1,60
Morocco Government International Bond 3.875% 02/04/2029	5.487.625	1,57
French Republic Government Bond OAT 3.20% 25/05/2035	5.466.835	1,57
Chile Government International Bond 3.75% 14/01/2032	5.182.372	1,48
Philippine Government International Bond 3.625% 04/02/2032	5.181.072	1,48
Province of Quebec Canada 3.25% 22/05/2035 EMTN	4.978.600	1,43
Egypt Government International Bond 7.3% 30/09/2033 EMTN	4.904.287	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.65% 01/08/2035	4.393.760	1,26
Masdar Abu Dhabi Future Energy Co 5.375% 21/05/2035 EMTN	4.087.471	1,17
Nigeria Government International Bond 10.375% 09/12/2034	3.951.682	1,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/05/2041	3.780.142	1,08
Dominican Republic International Bond 5.3% 21/01/2041	3.668.245	1,05
Republic of South Africa Government International Bond 7.1% 19/11/2036	3.633.035	1,04
Mexico Government International Bond 4.625% 04/05/2033	3.564.000	1,02

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	20.578.673	7,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.340.000	7,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	14.154.984	5,12
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	13.947.720	5,04
Morgan Stanley 3.236% 05/04/2028	12.196.740	4,41
Abu Dhabi Government International Bond 5% 30/04/2034	11.950.480	4,32
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	11.340.744	4,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.65% 01/10/2055	10.257.366	3,71
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	10.181.237	3,68
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	10.090.549	3,65
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 30/01/2026	9.946.035	3,60
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	9.807.510	3,55
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	8.747.381	3,16
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2035	8.736.286	3,16
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	7.224.381	2,61
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.965.550	2,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	6.659.814	2,41
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	6.565.467	2,37
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	5.996.075	2,17
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	5.990.131	2,17
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.981.908	2,16
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	5.497.046	1,99
Chile Government International Bond 3.75% 14/01/2032	5.235.082	1,89
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.120.515	1,85
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	5.019.724	1,81
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	4.881.890	1,76
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	4.461.519	1,61
Ivory Coast Government International Bond 5.875% 17/10/2031	4.307.218	1,56
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	3.948.762	1,43
Ivory Coast Government International Bond 6.875% 17/10/2040	3.741.589	1,35
Mexico Government International Bond 4.625% 04/05/2033	3.599.645	1,30
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	3.313.975	1,20
African Development Bank 0% 24/02/2042	2.832.473	1,02

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
NVIDIA Corp	104.353.069	2,20
Broadcom Inc	70.592.217	1,49
Microsoft Corp	69.087.954	1,45
Alphabet Inc Shs A	60.186.895	1,27
Amazon.com Inc	59.385.920	1,25
Apple Inc	58.423.563	1,23
Meta Platforms Inc	56.100.521	1,18
Oracle Corp	47.288.978	1,00
Tesla Inc	40.984.304	0,86
Johnson & Johnson	40.401.726	0,85
Bank of America Corp	38.841.016	0,82
Netflix Inc	38.717.826	0,82
Arista Networks Inc	37.858.325	0,80
AppLovin Corp	33.661.954	0,71
Merck & Co Inc	33.652.896	0,71
Walmart Inc	32.726.603	0,69
General Electric Co	29.142.081	0,61
Advanced Micro Devices Inc	27.909.040	0,59
Amphenol Corp	27.739.267	0,58
JPMorgan Chase & Co	26.299.783	0,55

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
NVIDIA Corp	89.590.678	1,96
Netflix Inc	67.037.866	1,47
Meta Platforms Inc	67.007.695	1,47
Apple Inc	61.837.646	1,35
Amazon.com Inc	60.842.694	1,33
Microsoft Corp	55.623.225	1,22
Broadcom Inc	51.658.157	1,13
Alphabet Inc Shs A	46.204.339	1,01
Oracle Corp	46.163.044	1,01
Rheinmetall AG	38.388.004	0,84
Bank of America Corp	35.624.011	0,78
Johnson & Johnson	35.319.361	0,77
Tesla Inc	34.579.938	0,76
Spotify Technology SA	31.509.502	0,69
Progressive Corp	30.927.284	0,68
AppLovin Corp	30.254.540	0,66
McKesson Corp	29.457.545	0,65
Arista Networks Inc	29.241.225	0,64
UnitedHealth Group Inc	28.746.520	0,63
Walmart Inc	28.584.192	0,63

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
European Investment Bank 1.375% 15/03/2027	17.503.399	2,77
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	16.709.975	2,64
European Union 4.00% 04/04/2044	15.388.900	2,43
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	14.893.050	2,35
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	12.334.750	1,95
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	12.026.072	1,90
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	11.494.750	1,82
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2025	10.916.416	1,72
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	10.850.500	1,71
NVIDIA Corp	10.751.552	1,70
Meta Platforms Inc	10.067.626	1,59
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 12/06/2026	9.884.223	1,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	9.833.166	1,55
Alphabet Inc Shs A	9.295.267	1,47
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	9.288.995	1,47
International Bank for Reconstruction & Development 4% 27/08/2026	9.134.388	1,44
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	8.833.944	1,40
Amazon.com Inc	8.335.125	1,32
Microsoft Corp	8.310.048	1,31
United States Treasury Bill 0.00% 06/08/2026	8.283.627	1,31
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	7.535.925	1,19
Procter & Gamble Co	7.390.320	1,17
Apple Inc	7.266.216	1,15
Visa Inc	6.797.078	1,07
Spotify Technology SA	6.564.969	1,04
Mastercard Inc	6.445.617	1,02

Vendes

Valor	Producte	% de les vendes totals
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	37.972.451	7,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	30.504.336	6,24
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	20.362.346	4,17
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	20.048.649	4,10
European Stability Mechanism 0.375% 10/09/2025	17.955.715	3,68
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	14.519.504	2,97
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	11.090.901	2,27
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.528.290	2,16
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 15/01/2025	9.782.446	2,00
Berkshire Hathaway Inc	9.061.079	1,85
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	9.027.292	1,85
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	6.247.984	1,28
NVIDIA Corp	6.128.302	1,25
Spotify Technology SA	5.724.411	1,17
Procter & Gamble Co	5.636.620	1,15
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	5.096.625	1,04
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	4.556.391	0,93
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	4.535.008	0,93
T-Mobile US Inc	4.057.555	0,83
Mastercard Inc	3.784.524	0,77

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
European Investment Bank 1.375% 15/03/2027	14.992.672	7,32
European Union 4.00% 04/04/2044	12.855.110	6,28
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	10.961.211	5,35
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	10.852.004	5,30
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	10.309.397	5,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	10.056.710	4,91
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	10.034.000	4,90
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	7.925.075	3,87
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	6.483.976	3,17
United States Treasury Bill 0.00% 06/08/2026	6.210.297	3,03
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	5.755.804	2,81
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.188.178	2,53
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	5.058.644	2,47
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	4.862.950	2,37
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	4.504.102	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 04/06/2032	4.503.065	2,20
JPMorgan Chase & Co 3.588% 23/01/2036 EMTN	3.951.100	1,93
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	3.865.694	1,89
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	3.782.140	1,85
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	3.625.473	1,77
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4.375% 28/02/2034	3.624.192	1,77
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	3.562.297	1,74
Province De L Ontario 2.30% 15/06/2026	3.403.192	1,66
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/03/2030	3.110.993	1,52
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	3.024.455	1,48
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	2.977.101	1,45
International Bank for Reconstruction & Development 4% 27/08/2026	2.875.042	1,40
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	2.562.783	1,25
Bank of Nova Scotia 2.71% 06/03/2029 EMTN	2.512.000	1,23
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	2.440.000	1,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.363.000	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.197.850	1,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	2.168.820	1,06

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3 (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	16.204.830	16,24
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	15.810.000	15,85
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	15.061.236	15,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.170.000	10,19
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	6.795.500	6,81
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.007.400	5,02
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	4.882.862	4,89
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	4.043.597	4,05
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	3.103.710	3,11
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	2.903.901	2,91
United Kingdom Gilt 0.625% 07/06/2025	2.382.785	2,39
Generali 4.596% EMTN / perpetual	1.873.198	1,88
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.710.625	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	1.639.061	1,64
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	1.503.000	1,51
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.112.375	1,11
UBS Group AG N.A.% 16/01/2026 EMTN	1.010.746	1,01
SACE SPA 5.511% / perpetual	1.000.150	1,00
Eni SpA 2.625% / perpetual	998.791	1,00
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	728.875	0,73

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/07/2026	18.017.296	10,34
European Union 3.13% 04/12/2030	10.295.900	5,91
Spain Government Bond 2.7% 31/01/2030	10.068.730	5,78
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	9.867.500	5,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	8.339.640	4,79
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	7.548.420	4,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	7.377.350	4,23
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	6.454.187	3,70
Blackrock Inc 3.75% 18/07/2035	5.115.330	2,94
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.044% 15/10/2028	5.089.750	2,92
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	5.043.806	2,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 04/06/2032	5.007.422	2,87
JPMorgan Chase & Co 3.588% 23/01/2036 EMTN	5.002.197	2,87
Cppib Capital Inc 0.25% 06/04/2027	4.876.955	2,80
Republic of Austria Government Bond 0.75% 20/02/2028	4.816.700	2,76
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	4.114.927	2,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.936% 15/09/2025	4.007.640	2,30
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	3.938.480	2,26
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	3.515.540	2,02
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	3.255.270	1,87
European Union 4.00% 04/04/2044	3.082.710	1,77
Enel SpA 4.5% / perpetual	2.512.345	1,44
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	2.509.250	1,44
Toronto-Dominion Bank 2.551% 03/08/2027 EMTN	2.507.875	1,44
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	2.502.500	1,44
French Republic Government Bond OAT 2.7% 25/02/2031	2.496.714	1,43
Barclays Plc 1.13% 22/03/2031 EMTN	2.481.750	1,42
Bnp Paribas 0.50% 30/05/2028 EMTN	2.419.908	1,39
Citigroup Inc 1.25% 10/04/2029 EMTN	2.359.750	1,35
Banco Santander SA 3.50% 02/10/2032	2.025.860	1,16
Hsbc Holdings Plc 3.02% 15/06/2027	2.009.460	1,15
Ubs Group AG 2.75% 15/06/2027	2.005.000	1,15

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4 (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	15.202.160	17,62
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	10.050.000	11,65
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	10.019.166	11,61
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.508.855	6,38
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	5.025.000	5,82
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.397.750	3,94
Generali 4.596% EMTN / perpetual	2.809.286	3,26
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	2.624.615	3,04
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	2.546.875	2,95
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.505.000	2,90
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	2,90
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	2.082.500	2,41
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.625% 24/04/2025 EMTN	2.072.500	2,40
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.053.699	2,38
UBS Group AG N.A.% 16/01/2026 EMTN	2.021.492	2,34
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.016.000	2,34
Metropolitan Life Global Funding I 2.928% 18/06/2025 EMTN	2.014.965	2,34
Banco Santander SA 2.854% 29/01/2026 EMTN	2.003.620	2,32
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.507.898	1,75
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	1.034.570	1,20
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	1.023.316	1,19
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.011.250	1,17
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.100	1,16
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	1.000.000	1,16
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	999.420	1,16
United States Treasury Bill 0% 16/12/2025	996.400	1,15

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Compres

Valor	Cost	% de les compres totals
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.044% 15/10/2028	152.303.250	7,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	151.987.500	7,21
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2026	106.319.868	5,04
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.744% 15/04/2026	101.127.625	4,79
Republic of Austria Government Bond 2% 15/07/2026	100.169.250	4,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 01/02/2026	99.199.292	4,70
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	98.778.061	4,68
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/10/2026	98.166.455	4,65
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/09/2026	97.966.600	4,64
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	80.609.500	3,82
European Union 2.75% 05/10/2026	75.580.942	3,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	75.134.250	3,56
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	60.382.373	2,86
Kingdom of Belgium Government Bond 4.5% 28/03/2026	51.307.250	2,43
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	49.489.500	2,35
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/05/2026	49.454.446	2,34
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	49.388.000	2,34
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	49.337.370	2,34
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2026	48.866.500	2,32
Toronto-Dominion Bank 2.496% 19/10/2026	40.028.000	1,90
Belgium Treasury Bill 0.00% 13/08/2026	39.411.447	1,87
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	37.172.165	1,76
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.936% 15/09/2025	30.138.900	1,43
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	24.792.750	1,18
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/07/2026	24.596.400	1,17

CANVIS SIGNIFICATIUS EN LA CARTERA (no auditats)

(expressat en EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 (continuació)

Vendes		
Valor	Producte	% de les vendes totals
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.744% 15/04/2026	200.620.000	10,63
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.936% 15/09/2025	190.759.736	10,11
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	143.358.963	7,60
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	124.105.740	6,58
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2026	106.045.518	5,62
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 13/03/2026	94.114.749	4,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.5% 01/02/2026	84.579.210	4,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	75.369.928	3,99
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	75.112.447	3,98
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	70.095.865	3,71
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	50.300.903	2,67
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	49.872.357	2,64
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	49.623.737	2,63
Kingdom of Belgium Government Bond 4.5% 28/03/2026	40.348.000	2,14
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	39.687.200	2,10
Italy Buoni Ordinari Del Tesoro Bot 0.00% 14/05/2026	39.624.508	2,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	36.527.530	1,94
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2026	30.399.546	1,61
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	26.255.061	1,39
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.044% 15/10/2028	25.448.750	1,35
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 2.894% 15/04/2029	25.333.000	1,34
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2026	24.781.800	1,31
UBS Group AG N.A.% 16/01/2026 EMTN	22.741.787	1,20
European Union 0.8% 04/07/2025	20.160.000	1,07
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	19.989.800	1,06

CONTACTES

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited

Adreça: The Exchange, 4th Floor, George's Dock,
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6

Telèfon: +353 1 2310 800

Fax: +353 1 2310 805

Correu electrònic: info@mifl.ie

Lloc web: www.mifl.ie

ITALIA

Distribuïdor exclusiu

Banca Mediolanum S.p.A.

Adreça: Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079
Basiglio, Milà 3 (MI)

Telèfon: +39 02 9049 1

Correu electrònic: info@mediolanum.it

Lloc web: www.bancamediolanum.it

Lloc web: www.mifl.ie/it

ESPANYA

Distribuïdor exclusiu

Banco Mediolanum S.A.

Adreça: Av. Diagonal 668-670,
08034 Barcelona, Espanya

Telèfon: +34 934 453 250

Fax: +34 932 535 526

Correu electrònic: info@mediolanum.es

Lloc web: www.bancomediolanum.es

Aquest producte és comercialitzat per Banco Mediolanum, S.A., amb CIF A-58640582, i seu social a C/Barcas n. 10, 46002-Valencia. El Banc està inscrit amb el núm. 0186 en el Registre de Bancs i Banquers del Banc d'Espanya, i està subjecte a la supervisió de la Comissió Nacional del Mercat de Valors com a comercialitzador d'IIC estrangeres. Banco Mediolanum recomana als inversors que es posin en contacte amb el seu Family Banker per ampliar aquesta informació. A més, posem a la vostra disposició el nostre Servei d'Atenció al Client, al telèfon 900 800 108, i el nostre lloc web www.bancomediolanum.es, on també trobareu tota la informació relativa a les nostres polítiques de Salvaguarda d'actius i de Gestió de conflictes d'interès, entre d'altres. Amb anterioritat a la subscripció de participacions en Challenge Funds, l'inversor rebrà el document amb les dades fonamentals per a l'inversor i la última memòria de comercialització, com també l'últim informe anual i/o semestral del fons i, si els sol·licités, el fullet complet i el reglament, que també trobarà a la seva disposició gratuïtament a qualsevol oficina o punt de l'entitat comercialitzadora a Espanya. El valor de la inversió i la utilitat que es derivi d'una inversió en aquest fons poden disminuir o augmentar el resultat segons les oscil·lacions del mercat i del canvi de divisa, motiu pel qual podria no ser possible recuperar la suma invertida inicialment.