CHALLENGE

Challenge Funds

Relazione annuale - 31 dicembre 2024

mediolanum
INTERNATIONAL FUNDS

CHALLENGE FUNDS

RELAZIONE ANNUALE E
BILANCIO CERTIFICATO

PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL

31 DICEMBRE 2024

INDICE

Informazioni Generali	4 - 6
Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori	7
Dichiarazione delle responsabilità della Società di Gestione	8
Relazione dell'Investment Manager	9 - 29
Profilo degli Investment Manager Delegati	30 - 34
Relazione dei Revisori Contabili Indipendenti ai Sottoscrittori di Challenge Funds	35 - 36
Stato Patrimoniale	37 - 59
Conto Economico Complessivo	60 - 72
Variazioni del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	73 - 77
Variazioni del Numero di Quote	78 - 88
Nota Integrativa al Bilancio	89 - 193
Appendice – Ulteriori informazioni (non certificate)	194 - 199
Tabella degli Investimenti	200 - 440
CHALLENGE North American Equity Fund	200 - 208
CHALLENGE European Equity Fund	209 - 219
CHALLENGE Italian Equity Fund	220 - 223
CHALLENGE Germany Equity Fund	224 - 227
CHALLENGE Spain Equity Fund	228 - 230
CHALLENGE Pacific Equity Fund	231 - 243
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	244 - 260
CHALLENGE Energy Equity Evolution	261 - 266
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	267 - 275
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	276 - 282
CHALLENGE Financial Equity Evolution	283 - 290
CHALLENGE Technology Equity Evolution	291 - 297
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	298 - 303
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	304 - 306
CHALLENGE Euro Income Fund	307 - 319
CHALLENGE International Income Fund	320 - 328
CHALLENGE Euro Bond Fund	329 - 338
CHALLENGE International Bond Fund	339 - 360

INDICE (cont.)

CHALLENGE International Equity Fund	361 - 382
CHALLENGE Solidity & Return	383 - 392
CHALLENGE Provident Fund 1	393 - 412
CHALLENGE Provident Fund 2	413 - 424
CHALLENGE Provident Fund 3	425 - 430
CHALLENGE Provident Fund 4	431 - 435
CHALLENGE Provident Fund 5	436 - 440
Variazioni significative del portafoglio (non certificate)	441 - 481

INFORMAZIONI GENERALI

SOCIETÀ DI GESTIONE E DISTRIBUTORE GLOBALE	**Mediolanum International Funds Limited** 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.
INVESTMENT MANAGER DELEGATI	**Acadian Asset Management LLC** 260 Franklin Street, Boston MA02110, Stati Uniti. (CHALLENGE European Equity Fund)
	Alliance Bernstein Holding LP 60 London Wall, London , EC2M 5SJ, Regno Unito. (Challenge Healthcare Equity Evolution)
	AQR Capital Management LLC Two Greenwich Plaza, Greenwich, CT 06830, Stati Uniti. (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[3] 1010 Washington Blvs, Stamford, CT 06901, Stati Uniti. (CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
	Axiom Investors LLC[2] 33 Benedict Place, 2nd Floor, Greenwich, Connecticut, CT 06830, Stati Uniti. (CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
	Blackrock Investment Management (UK) Limited[1] 12 Throgmorton Avenue, London EC2N 2DL, Regno Unito. (CHALLENGE Energy Equity Evolution)
	Bluebay Asset Management 77 Grosvenor Street, London W1K 3JR, Regno Unito. (CHALLENGE Euro Bond Fund)
	Bluebox Asset Management UK Limited[4] 5-10 Bolton Street, London, W1J 8BA, Regno Unito. (CHALLENGE Technology Equity Evolution)
	DWS Investment GmbH Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Germania. (CHALLENGE Germany Equity Fund)
	Eagle Capital Management LLC 499 Park Ave., 17th Fl, New York, NY 10022, Stati Uniti. (CHALLENGE North American Equity Fund)
	Eleva Capital SAS 32, Rue Monceau, 75008 Paris, Francia. (CHALLENGE European Equity Fund)

[1]Con effetto dal 1 ottobre 2024, Blackrock Investment Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge Energy Equity Evolution.
[2]Con effetto dal 9 ottobre 2024, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.
[3]Con effetto dal 11 ottobre 2024, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.
[4]Con effetto dal 22 novembre 2024 Bluebox Asset Management UK Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di ChallengeTechnology Equity Evolution.

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

FIL (Luxembourg) S.A.
2A, Rue Albert Borschette, L1021, Lussemburgo.
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution)

Intermede Investment Partners Limited[1]
6 Warwick Street, London W1B 5LU, Regno Unito.
(CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)

JP Morgan Asset Management (UK) Limited
60 Victoria Embankment, London EC4Y 0JP, Regno Unito.
(CHALLENGE North American Equity Fund, CHALLENGE Pacific Equity Fund)

Jupiter Asset Management Limited
The Zig Zag Building, 70 Victoria Street, London SWIE 6SQ, Regno Unito.
(CHALLENGE Technology Equity Evolution)

Lansdowne Partners (UK) LLP
65 Curzon Street, London, W1J 8PE, Regno Unito.
(CHALLENGE European Equity Fund)

Mediobanca SGR S.p.A.
Piazzetta Bossi 1, 20121, Milano, Italia.
(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, Italia.
(CHALLENGE Italian Equity Fund)

Morgan Stanley Investment Management Ltd
25 Cabot Square, Canary Wharf, London E14 4QA, Regno Unito.
(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)

Polen Capital Management LLC[2]
1825 N.W. Corporate Boulevard, Suite 300, Boca Raton, FL 33431, Stati Uniti.
(CHALLENGE North American Equity Fund)

Robeco Institutional Asset Management B.V.
Weena 850, 3014 DA Rotterdam, Paesi Bassi.
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

Schroders Investment Management Limited
1 London Wall Place, London EC2Y 5AU, Regno Unito.
(CHALLENGE Provident Fund 1, CHALLENGE International Equity Fund)

Sustainable Growth Advisers
301 Tresser Boulevard, Suite 1310, Stamford, CT 06901, Stati Uniti.
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

Tenax Capital Limited
Dominican House, 4 Priory Court, Pilgrim Street, London EC4V 6DE, Regno Unito.
(CHALLENGE Financial Equity Evolution)

[1]Con effetto dal 29 novembre 2024, è cessato il mandato di Intermede Investment Partners Limited quale Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.

[2]Con effetto dal 20 dicembre 2024, è cessato il mandato di Polen Capital Management LLC quale Investment Manager Delegato di Challenge North American Equity.

INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)	**TREA Asset Management SGIIC S.A.** C/Agustina Saragossa, 3-5, 08017 Barcelona, Spagna. (CHALLENGE Spain Equity Fund) **Wellington Management International Limited** Cardinal Place, 80 Victoria Street, London SW1E 5JL, Regno Unito. (CHALLENGE Energy Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE International Equity Fund, CHALLENGE Provident Fund 1)
BANCA DEPOSITARIA/ DEPOSITARIO	**CACEIS Bank, Ireland Branch**[1] (in precedenza CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch) Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda
AGENTE AMMINISTRATIVO, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO	**CACEIS Ireland Limited**[1] (in precedenza CACEIS Investor Services Ireland Limited) Bloodstone Building, Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlanda
BANCA CORRISPONDENTE/ SOGGETTO INCARICATO DEI PAGAMENTI IN ITALIA	**State Street Bank International GmbH - Succursale Italia** Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA	**Banco Mediolanum S.A.** Av. Diagonal, 668-670, 08034, Barcelona, Spagna.
AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA	**Marcard, Stein & Co. AG** Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI	**PricewaterhouseCoopers Ireland** Dottori commercialisti e revisori legali, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, D01 X9R7, Irlanda
SOCIETÀ SPONSOR	**Banca Mediolanum S.p.A.,** Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079 Basiglio, Milano Tre, Italia.
CONSULENTI LEGALI	**Dillon Eustace LLP** 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 XK09, Irlanda.
CASH MANAGER	**Mediolanum International Funds Limited** 4th Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.
AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE	**Karen Zachary (irlandese) (Presidente) ***** **Furio Pietribiasi (italiano) (Amministratore delegato) *** **Corrado Bocca (italiano) **** **Martin Nolan (irlandese) ***** **Christophe Jaubert (francese) *** **Michael Hodson (irlandese) ***** **Edoardo Fontana Rava (italiano) **** **Carin Bryans (irlandese) ***** **Fiona Frick (svizzera)*****(con effetto dal 21 febbraio 2024)**

[1]Per ulteriori dettagli si rimanda alla Nota 24.
*Amministratore esecutivo
**Amministratore non esecutivo
***Amministratore non esecutivo indipendente

Relazione della Banca Depositaria ai Sottoscrittori
Per l'esercizio chiuso il 31 dicembre 2024

Come previsto dai Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 (e successive modifiche) (i "Regolamenti") ed esclusivamente nel contesto delle nostre mansioni di vigilanza in qualità di depositari, siamo lieti di presentare la nostra relazione.

A nostro parere, Challenge Funds è stato gestito nell'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2024:

(i) in conformità alle limitazioni imposte dal Regolamento e dai Regolamenti ai poteri di investimento e di ricorso al prestito della Società di Gestione; e

(ii) comunque in conformità alle disposizioni del Regolamento e dei Regolamenti.

CACEIS Bank, Filiale irlandese **Data: 29 aprile 2025**

CACEIS Bank, Ireland Branch

Sede legale e di attività principale: Bloodstone Building, Sir Joh Rogerson's Quay, Dublin D02 KF24, Irlanda
Sede secondaria: 4th Floor One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, Irlanda
Tel. +353 1 672 1620
Società a responsabilità limitata costituita in Francia. R.C.S Nanterre: 692 024 722
Registrata nella Repubblica d'Irlanda. N° registrazione 904970
www.caceis.com

DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

La Società di Gestione è tenuta a redigere, per ogni esercizio finanziario, prospetti finanziari che forniscano un quadro equo e veritiero della situazione finanziaria di Challenge Funds (il "Fondo") e dei profitti o delle perdite di ciascun Comparto (i "Comparti") per l'esercizio finanziario. Nel redigere tali prospetti finanziari, la Società di Gestione è tenuta a:

- selezionare criteri contabili appropriati e ad applicarli in modo coerente;
- formulare giudizi e stime ragionevoli e prudenti; e
- redigere i prospetti finanziari secondo il criterio della continuità, a meno che sia inopportuno ipotizzare che il Fondo rimanga in attività.

Il bilancio può essere disponibile sul sito web della Società di Gestione e/o su qualsiasi sito web delle autorità normative secondo quanto eventualmente previsto dalla legge e/o dalla normativa. La Società di Gestione è responsabile del mantenimento e dell'integrità delle informazioni societarie e finanziarie presenti sul proprio sito web. La legislazione che disciplina la preparazione e la diffusione del bilancio in Irlanda può differire dalla legislazione in altre giurisdizioni.

La Società di gestione è responsabile della corretta tenuta dei libri contabili, che descrivono con ragionevole precisione in qualsiasi momento la situazione finanziaria del Fondo e le consentono di garantire che il bilancio è redatto in conformità allo standard FRS 102, "The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland" ("FRS 102") emanato dal Financial Reporting Council. I regolamenti applicabili nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 ("i Regolamenti OICVM del 2011"), i Regolamenti del 2019 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dalla Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (e successive modifiche) ("i Regolamenti OICVM del 2019 della Central Bank") (insieme i "Regolamenti OICVM"), la legge Unit Trusts Act del 1990 (insieme ai Regolamenti OICVM i "Regolamenti applicabili") e il Regolamento. La Società di Gestione è altresì responsabile della tutela del patrimonio del Fondo ed è pertanto tenuta ad adottare provvedimenti ragionevoli atti a prevenire e individuare frodi o altre irregolarità.

Il bilancio è redatto utilizzando la continuità aziendale come principio contabile, che viene ritenuto appropriato dalla Società di Gestione.

Gli Amministratori della Società di Gestione confermano che le operazioni eseguite con le parti correlate nel corso dell'esercizio finanziario soddisfano gli obblighi specificati nel Regolamento 43(1) dei Regolamenti OICVM 2019 della Central Bank, ossia sono state eseguite alle normali condizioni commerciali e nel migliore interesse dei Sottoscrittori (come definiti nel Prospetto).

Gli Amministratori della Società di Gestione hanno adottato e rispettano il Codice di Corporate Governance dei Fondi irlandesi ("IF") per gli Organismi di Investimento collettivo e le Società di Gestione.

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024

2024 - Analisi del mercato

Nel 2024 i mercati finanziari globali hanno generato ottimi risultati. Nel corso dell'anno il panorama finanziario è stato caratterizzato da temi fondamentali come inflazione, tagli dei tassi da parte delle banche centrali, conflitti geopolitici, elezioni presidenziali statunitensi e dominio del gruppo delle sette aziende tecnologiche denominate le "Magnifiche Sette".

Le tensioni geopolitiche hanno continuato a svolgere un ruolo significativo; i conflitti in Europa e in Medio Oriente si sono infatti intensificati, minacciando ulteriormente la stabilità globale. Queste tensioni hanno contribuito alla volatilità dei prezzi dell'energia, con conseguenti effetti sull'inflazione e sul sentiment di mercato nel corso dell'anno.

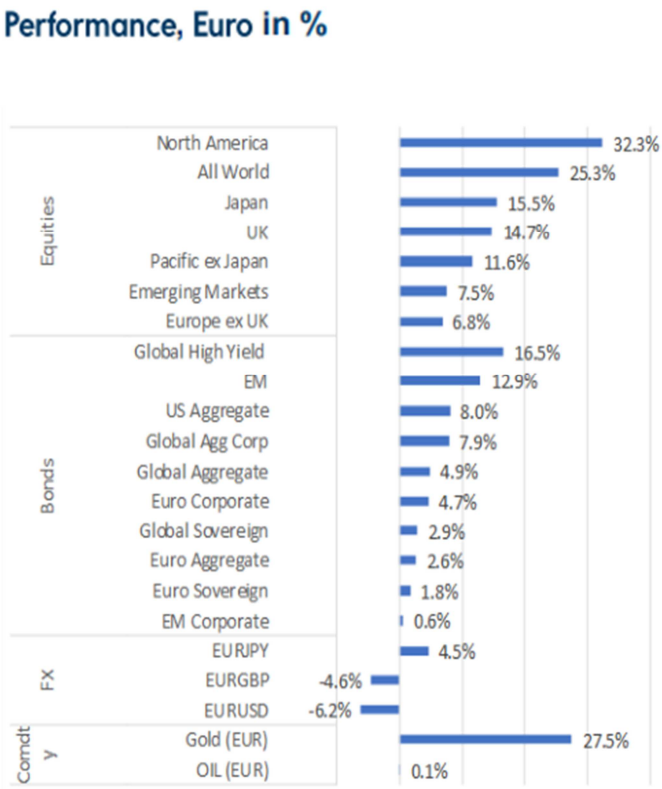
Le elezioni presidenziali statunitensi di novembre, con la rielezione dell'ex presidente Donald Trump, sono state un altro evento di rilievo. Oltre alla presidenza, i Repubblicani sono riusciti a conquistare anche il controllo del Senato e a mantenere una stretta maggioranza alla Camera dei Rappresentanti.

Inflazione e tassi d'interesse
Nel corso del 2024 l'inflazione è parsa sotto controllo, mentre i tassi d'interesse hanno mostrato una tendenza al ribasso per gran parte dell'anno. Le banche centrali, tra cui la Federal Reserve e la Banca centrale europea (BCE), hanno iniziato a operare tagli dei tassi con l'obiettivo di sostenere la crescita economica. La Federal Reserve ha effettuato tre tagli dei tassi, mentre la BCE li ha ridotti varie volte, portando il suo tasso di riferimento al 3%.

A fine anno, tuttavia, i rendimenti obbligazionari sono risultati relativamente contenuti. Durante il quarto trimestre hanno iniziato a riemergere i timori per l'inflazione, segnale del fatto che le pressioni inflazionistiche, probabilmente, non erano totalmente sotto controllo, spingendo le autorità monetarie verso una maggiore prudenza. La persistenza dell'inflazione di base, specialmente nel settore dei servizi, l'esito delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti e le continue tensioni geopolitiche hanno contribuito a queste preoccupazioni sull'inflazione.

Azioni
L'anno è stato eccezionale per i mercati azionari che hanno guadagnato oltre il 25% in euro. La performance del mercato è stata particolarmente concentrata, con un predominio ininterrotto da parte delle "Magnifiche Sette" (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, NVIDIA e Tesla). Questi giganti tecnologici hanno contribuito a un'ampia fetta dei rendimenti del mercato; la loro performance ha infatti favorito in misura significativa gli indici S&P 500 e Nasdaq, che hanno entrambi guadagnato oltre il 30% (in euro) rispetto al rendimento pari al 6,8% del mercato europeo.

I guadagni del mercato sono stati pertanto molto concentrati e, grazie ai rendimenti superiori generati, le società americane rappresentano attualmente oltre il 70% della capitalizzazione di mercato globale complessiva, evidenziando il dominio della regione negli ultimi anni. Nell'indice S&P 500 le 10 maggiori società costituiscono al momento il 40% della capitalizzazione di mercato complessiva, anche questo un segnale della concentrazione del mercato. Gli investitori dovranno monitorare attentamente questo aspetto il prossimo anno.



Obbligazioni
Per gli investitori obbligazionari il 2024 è stato un anno diviso a metà. Nel primo semestre l'inflazione è rimasta al di sopra del tasso target, inducendo le banche centrali a posticipare i tagli dei tassi e spingendo così al rialzo i rendimenti su entrambe le sponde dell'Atlantico. Questo quadro è però cambiato nel corso dell'estate: a giugno la BCE ha infatti abbassato dello 0,25% il suo tasso di deposito, seguita dalla Federal Reserve che a settembre ha operato un solido taglio dello 0,5% del suo tasso sui Fed Fund.

I mercati obbligazionari hanno conseguentemente registrato un andamento positivo per poi però cedere parzialmente i guadagni in parte a causa del risultato delle elezioni presidenziali di novembre e della prospettiva di proroga dei tagli alle tasse e di nuovi dazi sulle importazioni statunitensi. Tutto questo ha esercitato pressioni sulle obbligazioni e rafforzato il dollaro statunitense. D'altra parte le probabilità di una flessione economica negli Stati Uniti sono state riviste al ribasso, favorendo un'ulteriore contrazione degli spread creditizi fino ai minimi dalla crisi finanziaria globale del 2008.

Conclusioni
In sintesi, il 2024 è stato un altro ottimo anno per i mercati finanziari globali. Tagli dei tassi, tensioni geopolitiche, elezioni negli Stati Uniti e dominio dei titoli tecnologici statunitensi sono stati fattori cruciali per i rendimenti di mercato. In vista del 2025, questi temi continueranno verosimilmente a influenzare le dinamiche di mercato, con uno stretto monitoraggio degli indicatori economici e delle decisioni politiche da parte degli investitori.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE North American Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **30,81%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni del Nord America, principalmente tramite allocazioni a gestori delegati, nonché portafogli e fondi gestiti internamente, compresi gli ETF (Exchange Traded Funds).

Nel corso dell'anno le azioni statunitensi hanno realizzato un 33,6% in euro, come rappresentato dall'indice S&P 500. È stato il secondo anno consecutivo di rendimenti pari ad almeno il 20%: la solidità dell'economia è stata una delle ragioni chiave dei guadagni superiori alla media messi a segno dai principali stili e indici statunitensi. Sebbene nel 2024 i rendimenti siano stati diffusi in tutti i settori, il mercato è stato trainato ancora una volta dalle "Magnifiche Sette" e da altri titoli orientati all'IA. Nvidia, che produce i chip per IA più potenti al mondo, nel corso dell'anno ha registrato un'impennata del 190% e ha contribuito ai rendimenti dell'S&P 500 più di qualsiasi altro titolo, rappresentando il 22% dei guadagni dell'indice.

Il Comparto ha generato risultati brillanti nei settori informatico e industriale, in particolare grazie ad aziende operanti nell'ecosistema dell'IA. La posizione in Broadcom detenuta dal mandato MIFL Blend ha registrato un rialzo in quanto la domanda di sviluppo di chip per IA è schizzata in alto unitamente ai ricavi di Broadcom. Un'operazione fondamentale avvenuta nel settore industriale nel corso dell'anno e che ha favorito Eagle Capital US Equity Fund è stato lo scorporo di GE Vernova da General Electric. La società, che fornisce circa un terzo dell'elettricità mondiale, ha guadagnato sulla scia dell'aumento dei prezzi e della domanda di elettricità. La strategia quantitativa del gestore delegato in carica AQR ha beneficiato dei fattori Momentum, Sentiment e Qualità, mentre il fattore Valutazione ha penalizzato i rendimenti.

La principale variazione apportata al portafoglio nel corso del periodo è stata la rimozione del gestore delegato Polen e il successivo incremento del gestore delegato Eagle Capital dopo una perdita di convinzione da parte del team d'investimento nella strategia e nel suo ruolo nel portafoglio. Dal primo trimestre dell'anno il Comparto ha inoltre espresso una visione positiva sulle azioni tramite future sull'indice MSCI USA Equally Weighted, sebbene abbia poi ridotto questa posizione a un livello neutrale dopo un forte rialzo a settembre e ottobre e prima delle elezioni presidenziali statunitensi.

CHALLENGE North American Equity Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **19,88%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

Le coperture valutarie, realizzate attraverso contratti di cambio a termine, hanno penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

CHALLENGE European Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **7,53%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni di tutta Europa, principalmente tramite gestori delegati.

Nel corso dell'anno i mercati azionari europei hanno guadagnato l'8,9%, un risultato inferiore rispetto alle azioni statunitensi. Nonostante la crescita economica positiva registrata in Europa, gli alti livelli di incertezza hanno colpito i rendimenti complessivi, in particolare nei mercati principali. Le azioni francesi hanno evidenziato la loro performance relativa peggiore dal 2010, con i titoli large cap colpiti dalla debolezza cinese e gli small cap dallo stallo politico e dal deprezzamento dell'euro dopo le elezioni anticipate in Francia durante l'estate. Anche l'economia tedesca ha avuto difficoltà a causa degli alti prezzi dell'energia, degli scambi commerciali con la Cina e della sua dipendenza dal ciclo manifatturiero.

Nel periodo i rendimenti degli investimenti sono stati positivi e tutti i gestori sottostanti hanno aumentato i rendimenti relativi. La performance migliore è stata messa a segno dal gestore quantitativo Acadian European Equity, che ha offerto esposizione al fattore Momentum. Questo fattore è stato il migliore in Europa in termini di risultati nel corso dell'anno, sostenendo i rendimenti in misura significativa, in particolare nei settori dei servizi di comunicazione e finanziario.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE European Equity Fund (cont.)

A livello settoriale, la finanza ha generato la performance migliore sia nel portafoglio che nei mercati azionari europei in generale. In questo settore il mandato Eleva European Equity ha generato brillanti rendimenti grazie a un'efficace allocazione e selezione dei titoli. Le banche europee come 3i Group e NatWest hanno cominciato l'anno scontando un rischio significativo, poiché gli investitori hanno iniziato a riconoscere i benefici dei loro coefficienti capitale/rendimento, interessi attivi netti e accantonamenti. Nei 12 mesi in esame queste società hanno registrato un forte rialzo del corso azionario.

Dopo i cambiamenti considerevoli avvenuti nel portafoglio nel 2023, tra cui l'introduzione di Lansdowne European Equity e l'eliminazione di tre precedenti gestori, il gestore di portafoglio ha generalmente mantenuto la composizione di gestori delegati e fondi nel corso dell'anno. Secondo il parere del gestore, il portafoglio è strutturalmente migliorato ed è ben posizionato per raggiungere i suoi obiettivi attuali.

Nel terzo trimestre del 2024 il gestore di portafoglio ha aumentato l'esposizione al future sull'Indice FTSE 250, in previsione di potenziali spinte all'economia britannica da parte del nuovo governo laburista, un aumento della spesa fiscale e una serie di tagli dei tassi d'interesse da parte della Bank of England. La posizione è stata tuttavia chiusa nel quarto trimestre, quando è diventato chiaro che questi fattori di stimolo si sarebbero difficilmente materializzati.

CHALLENGE European Equity Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **6,49%**

* *La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

La copertura valutaria, realizzata attraverso contratti di cambio a termine, ha penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa dell'apprezzamento della sterlina rispetto all'euro.

CHALLENGE Italian Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **18,42%**

* *La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni italiani in tutto il ventaglio della capitalizzazione di mercato, Questo obiettivo viene al momento raggiunto tramite un singolo gestore delegato (MGF).

Il 2024 è stato un anno positivo per i mercati azionari globali, favoriti dalla persistente politica espansiva delle banche centrali e dalla continua crescita dell'economia globale, trainata principalmente dagli Stati Uniti. L'economia italiana è andata meglio rispetto ad altri paesi europei più grandi come Germania e Francia, sui quali ha pesato l'instabilità politica.

Il mercato azionario italiano, misurato dall'Indice MSCI Italy, ha registrato un rendimento del 18,7% ed è stato uno dei mercati sviluppati con i migliori risultati a livello globale. I titoli mid e small cap hanno registrato rendimenti positivi, sebbene in calo, mettendo a segno un rialzo rispettivamente pari all'11% e al 2%.

I rendimenti di Challenge Italian Equity sono stati positivi grazie perlopiù ai contributi apportati dalle banche italiane come Unicredit, Intesa Sanpaolo e Banca Monte dei Paschi di Siena. L'ottima performance delle banche può essere attribuita alla loro solida redditività, alle efficienti strutture di costo e alla resilienza dell'economia italiana. Le banche europee hanno generalmente conseguito buoni risultati nel 2024, dopo alcuni anni di tassi d'interesse negativi che hanno ostacolato la redditività.

Per contro, sulla performance ha pesato in primo luogo il settore dei beni di prima necessità, seguito dalle comunicazioni e dalla sanità. Il titolo che ha generato i risultati peggiori è stato Campari, in calo di circa il 40% dopo alcuni utili deludenti annunciati dalla società.

Nel corso dell'anno l'esposizione azionaria del Comparto è stata mantenuta intorno al 100%, con poco scostamento. A livello settoriale, il gestore ha aumentato la propria esposizione al settore finanziario dal 34% all'inizio del 2023 al 44% alla fine del 2024. A livello di singoli titoli, ha tagliato la sua posizione su Banca Generali, riallocando i proventi in Banca Popolare di Sondrio.

Nel settore industriale, sono state aumentate le posizioni in titoli legati alla transizione energetica, come Prysmian, Maire Tecnimont e Saipem, nonché in titoli esposti alla difesa, come Leonardo e Avio. Per contro, il gestore ha ridotto la sua posizione sul settore del lusso e su altri titoli ciclici che hanno sofferto a causa del crollo economico in Cina, un importatore di molti di questi beni.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Germany Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **7,89%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni tedeschi, Questo obiettivo viene attualmente raggiunto prevalentemente tramite un gestore delegato (DWS) e posizioni in fondi di investimento (Fidelity e Allianz).

Le azioni globali hanno avuto un andamento positivo nell'anno, riportando un rialzo del 27,5% in euro. Vi è stata un'elevata dispersione tra gli stili, con risultati nettamente migliori di Growth (+34,9%) e Qualità (+26,6%) rispetto a Value (+20,1%). A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (33,6%), sovraperformando sia l'Europa (9,3%) sia i mercati emergenti (15,4%). In Europa, il mercato azionario tedesco ha sovraperformato gli altri due maggiori mercati europei, ossia il Regno Unito, che ha chiuso l'anno con un rialzo del 13,9%, e la Francia, rimasta invariata allo 0,0%.

Per quanto concerne i dati economici, gli indici dei responsabili degli acquisti (PMI) tedeschi hanno registrato fluttuazioni, con il PMI per il settore manifatturiero in calo a 42,5 a dicembre 2024, un segnale di una brusca contrazione dovuta ai cali della produzione e dei nuovi ordini.

Il Comparto ha registrato un solido rendimento sulla scia dell'efficace selezione dei titoli così come degli effetti positivi dei tagli dei tassi d'interesse da parte della Banca centrale europea e del calo dell'inflazione nel corso dell'anno.

Il gestore delegato DWS e il gestore di fondi Fidelity hanno apportato i maggiori contributi alla performance positiva. La performance di DWS è stata favorita principalmente dai titoli dei settori finanziario e informatico. Anche l'allocazione del fondo Fidelity ai titoli industriali ha generato buoni risultati.

A livello settoriale e di singoli titoli, a giovare particolarmente alla performance è stato il gigante del software SAP. Nel settore finanziario, Allianz, Deutsche Bank e la borsa valori Deutsche Boerse hanno apportato alcuni tra i maggiori contributi ai rendimenti. I titoli dei beni voluttuari hanno invece pesato sulla performance, in particolare Hugo Boss e Volkswagen.

Il gestore delegato (DWS) è stato mantenuto attorno all'80% del portafoglio nel corso dell'anno. Le allocazioni nei fondi Allianz German Equity e Fidelity Germany sono state mantenute attorno al 9% ciascuna nel corso dell'anno, contribuendo alla diversificazione.

In termini settoriali, l'industria ha registrato il maggiore aumento dell'allocazione nel corso dell'anno, durante il quale sono state avviate nuove posizioni nella società appartenente al tema delle energie rinnovabili Siemens Energy e nella società di soluzioni per catene di approvvigionamento Kion Group.

CHALLENGE Spain Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **9,61%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni spagnoli. Al momento questo avviene prevalentemente tramite un gestore delegato (TREA Asset Management) e mediante una posizione in Xtrackers Spain UCITS ETF.

Il 2024 è stato un anno positivo per le azioni europee, in quanto la crescita è rimasta resiliente e la Banca centrale europea ha tagliato i tassi d'interesse dell'1,35%. In Europa la crescita è stata più solida al di fuori delle maggiori economie di Francia e Germania, dove l'instabilità politica continua a essere un fattore di ostacolo. Il settore manifatturiero tedesco è stato colpito anche dalla debole domanda proveniente dalla Cina e dall'aumento dei costi dell'energia, che rimangono al di sopra dei livelli pre-pandemici. Le azioni spagnole, rappresentate dall'indice MSCI Spain, hanno sovraperformato l'indice più ampio MSCI Europe, guadagnando il 17,1% (rispetto all'8,6% registrato dall'indice europeo).

Il Comparto ha conseguito buoni risultati nel 2024, con gran parte dei guadagni concentrati nei settori finanziario e industriale. Le banche spagnole come Caixabank e Unicaja hanno evidenziato rialzi di circa il 60% nel corso dell'anno, superando le loro controparti europee. L'ottima performance delle banche può essere attribuita alla solida redditività, alle efficienti strutture di costo e alla resilienza dell'economia spagnola.

International Consolidated Airlines Group (IAG) è stato il titolo industriale che si è maggiormente distinto nel corso dell'anno, conseguendo un rialzo superiore al 100% grazie all'aumento della domanda di viaggi aerei e al calo dei prezzi del carburante per aerei. A pesare maggiormente sui risultati per il secondo anno consecutivo è stata l'azienda di servizi informatici Global Dominion Access, i cui ricavi continuano a diminuire e il cui corso azionario ha risentito negativamente dei costi di ristrutturazione.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund (cont.)

Durante l'anno è stata effettuata una nuova allocazione del 10% circa nel Xtrackers Spain UCITS ETF, che sostituisce Fidelity Iberia Fund, rimosso a causa di un cambiamento del gestore di portafoglio. Il gestore delegato TREA sovrintende a gran parte del fondo, circa il 90%. È stata introdotta una nuova posizione dell'1,8% in Arena Services (operazioni di trasporto) e l'esposizione alle banche è stata aumentata aprendo nuove posizioni in Banco De Sabadell e Unicaja Banco. L'azienda di consulenza tecnica Applus Services è stata eliminata nel secondo trimestre dopo che è stata presentata un'offerta per la sua acquisizione.

CHALLENGE Pacific Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **14,41%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni dei mercati sviluppati ed emergenti della regione Asia Pacifico. Questo obiettivo viene attualmente perseguito soprattutto mediante gestori delegati e alcuni altri investimenti, tra cui fondi di investimento e fondi negoziati in borsa.

Nel 2024 le azioni della regione Asia-Pacifico hanno continuato a mettere a segno solidi guadagni, registrando un altro anno positivo, con un rendimento dell'Indice MSCI All Country Asia Pacific pari al 17,75% in euro. L'intera regione ha beneficiato di un rialzo ciclico e la Cina, dopo un 2023 stagnante, nel 2024 ha registrato un buon andamento grazie ad alcune misure politiche introdotte dal governo cinese a sostegno dell'economia, tra cui stimolo fiscale e allentamento monetario. Tra i paesi più grandi della regione, i mercati di Giappone e India hanno messo a segno alcune tra le performance più brillanti, guadagnando rispettivamente il 27,7% e il 20,0%. Il settore finanziario ha generato i risultati migliori, favorito dal migliore andamento della Cina nel 2024.

Durante il periodo, i rendimenti degli investimenti sono stati positivi in quanto la maggior parte dei paesi della regione ha evidenziato buone performance, ad eccezione della Corea del Sud, in calo per effetto dell'instabilità politica. La performance è stata favorita in particolare dalle azioni giapponesi: gli investitori hanno infatti accolto positivamente le riforme economiche, l'aumento dei tassi d'interesse da parte della Bank of Japan per la prima volta da oltre un decennio e la forte crescita degli utili.

Tutte le strategie hanno apportato contributi positivi ai risultati. Il mandato delegato AQR ha fornito il contributo principale ai rendimenti, grazie in particolare alla selezione dei titoli. La performance è stata favorita in particolare da TSMC, il gigante dei semiconduttori di Taiwan, che ha beneficiato della persistente sovraperformance del tema dell'intelligenza artificiale. Tencent, la multinazionale tecnologica cinese e seconda partecipazione più grande del gestore, ha avuto un buon andamento dopo aver esibito una crescita degli utili superiore alle attese.

Anche il fondo boutique giapponese Alma Eikoh Japan Large Cap Equity Fund ha ottenuto buoni risultati rispetto alle azioni giapponesi più in generale, grazie in particolare alla selezione dei titoli. Tra i titoli che hanno conseguito i migliori risultati figura il marchio di calzature Asics, che ha registrato una brillante crescita degli utili nel 2024. Sulla performance ha inciso positivamente anche la decisione del gestore di portafoglio di esprimere una visione rialzista sulle azioni tramite future sull'indice MSCI All Country Asia Pacific.

Nel primo trimestre il gestore di portafoglio ha aumentato l'esposizione azionaria portandola al 102% attraverso posizioni sui future sull'indice MSCI AC Asia Pacific e sull'indice Hang Seng Enterprises (China), questi ultimi come operazione tattica. Quest'ultima posizione è stata chiusa per operare prese di profitto, mentre l'esposizione azionaria è stata mantenuta al 102% per poi essere ridotta al 101% a luglio e riportata a neutrale a ottobre, quando l'outlook del gestore di portafoglio è divenuto più bilanciato.

Il gestore di portafoglio ha ceduto l'allocazione al fondo Comgest Growth Japan, in quanto non vi è più convinzione nella strategia. I proventi sono stati allocati alle posizioni esistenti nei fondi Alma Eikoh Large Cap Equity e MSCI Japan IMI ETF.

CHALLENGE Pacific Equity Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **14,79%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

Le coperture valutarie, realizzate attraverso contratti di cambio a termine, hanno incrementato la performance della classe coperta del Comparto, grazie all'apprezzamento dell'euro contro lo yen giapponese, lo yuan cinese e il dollaro australiano.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **11,53%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni dei mercati emergenti. Gli investimenti sono effettuati principalmente tramite gestori delegati, con alcune allocazioni in fondi ed ETF.

Nel 2024 i mercati emergenti hanno generato un rendimento positivo, nonostante vi siano stati cambiamenti considerevoli, soprattutto in Cina. A settembre il governo cinese ha implementato misure di stimolo monetario e fiscale su ampia scala rivolte al mercato immobiliare e a quello azionario, che hanno determinato una forte ripresa delle azioni cinesi.

L'India ha generato una solida performance economica, grazie in particolare all'investimento nelle infrastrutture e alla crescita della classe media. Nonostante gli alti tassi di crescita, sono emersi timori per la sostenibilità a causa delle valutazioni elevate e delle aspettative disattese sul PIL. Ciò ha innescato un calo del mercato indiano nel quarto trimestre, dovuto principalmente alle vendite da parte di investitori esteri. Taiwan è stato il mercato più brillante grazie a una ripresa ciclica della domanda di semiconduttori e all'emergere delle spese in conto capitale per l'IA. Tutto questo ha favorito anche la Corea del Sud, sebbene verso la fine dell'anno l'instabilità politica abbia causato un ritardo del mercato.

In America Latina i mercati di Messico e Brasile hanno subito cali considerevoli, in ogni caso parzialmente dovuti a eventi politici che hanno pesato sui rendimenti valutari. Il mercato brasiliano ha subito una volatilità considerevole a causa delle crescenti preoccupazioni per le politiche di spesa proposte dal Presidente Lula e di un prolungato stallo nell'approvazione del bilancio di previsione al Congresso.

Il mandato Axiom ha generato i migliori rendimenti nel corso dell'anno, trainati in particolare dalle selezioni in India. La partecipazione del gestore nei titoli di beni di consumo indiani come Zomato, una società di consegna di alimentari, è più che raddoppiata nel corso dell'anno in quanto nel paese sono proseguite ad alto ritmo sia l'espansione della classe media che la trasformazione digitale.

Il mandato Robeco ha generato solidi risultati, sebbene abbia avuto difficoltà nell'ultimo trimestre dell'anno a causa delle sue partecipazioni in Corea del Sud, in cui l'incertezza politica ha pesato sul clima di fiducia. Il gestore ha una preferenza per il paese nel lungo termine per le valutazioni allettanti e per il miglioramento della corporate governance.

Il mandato AQR ha generato ottimi risultati, con contributi tutti positivi alla performande da parte degli stili Momentum, Qualità, Sentiment e Valutazione. La selezione di titoli e industrie operata dal mandato nel settore finanziario ha più che compensato la performance negativa della selezione di titoli e industrie effettuata nel settore dei beni voluttuari.

Nel primo trimestre dell'anno è stato ceduto il mandato Cadence, focalizzato sull'Asia. Il team d'investimento ha perso convinzione nella strategia e ha preferito riallocare i proventi nelle strategie incentrate sui mercati emergenti in generale.

Il Comparto ha espresso una visione positiva sulle azioni cinesi tramite future sull'Indice Hang Seng China Enterprise nel primo trimestre dell'anno dopo una grave correzione a gennaio. Questa posizione è stata rimossa dopo aver raggiunto l'obiettivo di prezzo del team, sebbene la visione positiva sulle azioni sia stata mantenuta tramite future sui mercati emergenti più in generale. Anche questa posizione a sua volta è stata rimossa prima delle elezioni presidenziali degli Stati Uniti, dopo un forte rialzo in Cina a settembre e ottobre.

CHALLENGE Energy Equity Evolution Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **9,37%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nell'energia e nei servizi di pubblica utilità o in settori collegati, su scala globale. Gli investimenti avvengono tramite allocazioni in gestori delegati e fondi di investimento, inclusi i fondi negoziati in borsa (ETF).

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Energy Equity Evolution Fund (cont.)

Nel 2024 i mercati azionari hanno generato solidi rendimenti; il calo dell'inflazione ha infatti consentito alle banche centrali di tagliare i tassi d'interesse in un contesto di resilienza della crescita economica. L'azionario globale, rappresentato dall'Indice MSCI All Country World, ha reso il 25,9% in euro: la solidità del dollaro statunitense ha infatti ulteriormente favorito gli investitori europei (senza copertura). I settori energia e servizi di pubblica utilità hanno sottoperformato il mercato azionario più ampio, generando un risultato rispettivamente pari al 10% e al 20,8% in euro. I prezzi del greggio hanno registrato un lieve incremento durante l'anno, poiché l'aumento della domanda nei mercati sviluppati è stato controbilanciato dalla debolezza della Cina e dall'aumento della produzione dell'OPEC. I prezzi del gas naturale si sono abbassati in un quadro in cui gli Stati Uniti continuano ad aumentare l'offerta.

Il Comparto ha generato un rendimento positivo in quanto ai guadagni conseguiti dai settori dell'energia e dei servizi di pubblica utilità si è aggiunto l'apprezzamento del dollaro statunitense. I maggiori contributi ai risultati sono giunti da sottosettori quali trasporti e stoccaggio di energia. I ricavi di queste società sono meno dipendenti dai prezzi dell'energia e hanno beneficiato dei maggiori volumi di produzione di petrolio e gas da parte degli Stati Uniti. Tra gli esempi figurano Targa Resources e The Williams Companies. I titoli dei servizi di pubblica utilità come Nextera Energy hanno guadagnato per effetto della persistente crescita della domanda di elettricità proveniente dai centri dati globali. Si prevede che questa fonte di domanda crescerà ulteriormente nei prossimi anni per effetto del fabbisogno di energia dell'intelligenza artificiale.

A pesare maggiormente sulla performance sono stati i titoli di società di attrezzature e servizi per il settore petrolifero e del gas, poiché gli investitori nel settore energetico hanno esercitato pressioni sui produttori di petrolio inducendoli a concentrarsi sulla restituzione del capitale anziché su ulteriori investimenti per aumentare la produzione.

A settembre BlackRock è stata inserita come secondo gestore delegato. Al contempo è stata aumentata l'allocazione alla MIFL Energy & Utilities Quant Sleeve, la terza strategia del fondo. Il mandato Wellington è stato ridotto per lasciare spazio a queste due allocazioni.

L'inserimento di un nuovo delegato migliora la diversificazione del Comparto, che ha chiuso l'anno equamente suddiviso tra le tre strategie. Il mandato BlackRock è un portafoglio a basso tasso di rotazione che presenta flessibilità tra i vari stili d'investimento. Il team d'investimento del mandato BlackRock si concentra sulla qualità delle attività sottostanti come margine di sicurezza. La generazione di idee scaturisce da una visione top-down, che determina poi un lavoro di tipo bottom-up in un determinato settore volto a individuare i beneficiari di quella visione.

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **4,36%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nel settore della sanità e in settori collegati. Gli investimenti sono attualmente effettuati soprattutto tramite un gestore delegato, insieme a fondi di investimento e altri strumenti.

Le azioni globali hanno guadagnato il 27,5% in euro nell'anno in esame. Vi è stata una dispersione significativa tra gli stili, con risultati migliori di Growth (+34,9%) e Qualità (+26,6%) rispetto a Value (+20,1%). A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (+33,6%), superando sia l'Europa (+9,3%) che i mercati emergenti (+15,4%). In termini settoriali, i maggiori guadagni sono stati conseguiti da informatica (+41,3%), servizi di comunicazione (+41,7%) e finanza (+32,3%), mentre il settore sanitario ha guadagnato l'8,6%. I settori più deboli sono stati immobili (+6,3%) e materiali (-1,07%). La solidità dei mercati azionari è stata sostenuta dai tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve statunitense, della Banca centrale europea e della Bank of England.

Il Comparto ha generato una solida performance positiva in un anno in cui i settori difensivi come la sanità sono stati generalmente trascurati a favore di quelli orientati alla crescita e legati a temi di spicco come quello dell'intelligenza artificiale.

Wellington, la maggiore allocazione per gran parte dell'anno, insieme ad Alliance Bernstein e a MIFL Healthcare Quant Strategy hanno tutti contribuito positivamente alla performance complessiva del portafoglio, su cui ha invece pesato iShares Healthcare Innovation ETF.

La selezione dei titoli e l'allocazione settoriale sono stati motori di traino fondamentali dei rendimenti positivi. Nel settore farmaceutico, le posizioni in Eli Lilly e Novo Nordisk hanno beneficiato delle persistenti solide vendite di farmaci per la perdita di peso prodotti dalle due società, rispettivamente Zepbound e Wegovy. Contributi positivi sono giunti anche dal sottosettore delle attrezzature sanitarie, in particolare da Intuitive Surgical e Boston Scientific, protagonisti di alcuni dei migliori risultati.

Nel corso del 2024 è stata posta particolare attenzione al miglioramento delle caratteristiche del portafoglio riducendone la dipendenza da Wellington e introducendo iShares MSCI World Healthcare ETF e iShares Healthcare Innovation ETF.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution Fund (cont.)

Sebbene iShares Innovation ETF non abbia contribuito positivamente alla performance a breve termine, svolge comunque il ruolo di prezioso elemento di diversificazione nelle principali strategie sanitarie. Offre esposizione a società leader nell'innovazione sanitaria, tra cui biotecnologia, dispositivi medici e tecnologia sanitaria. Questi miglioramenti puntano a creare un portafoglio in grado di generare rendimenti corretti per il rischio superiori e più stabili.

CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **11,74%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nei settori dell'industria e dei materiali o in settori collegati, su scala globale. Gli investimenti avvengono tramite allocazioni in gestori delegati e fondi di investimento, inclusi i fondi negoziati in borsa (ETF).

Nel 2024 i mercati azionari hanno registrato risultati positivi in quanto la crescita economica globale ha tenuto meglio delle attese. L'azionario globale, rappresentato dall'Indice MSCI All Country World, ha reso il 25,3% in euro: la solidità del dollaro statunitense ha infatti ulteriormente favorito gli investitori europei (senza copertura). Eppure, nonostante il contesto economico più positivo, entrambi i settori ciclici industria e materiali hanno generato performance inferiori rispetto al mercato azionario più ampio, evidenziando rispettivamente un risultato del 20,6% e del -1,3% in euro. Quello dei materiali è stato l'unico settore a registrare un risultato negativo nel corso dell'anno, un segnale della debolezza di materie prime chiave come il petrolio.

Il Comparto ha messo a segno risultati positivi durante il periodo grazie ai contributi apportati dai titoli industriali e alla solidità del dollaro statunitense. A livello di gestori, Fidelity è stato il gestore delegato che ha registrato la performance migliore nel corso dell'anno. Il suo posizionamento è stato corretto, con un sovrappeso sull'industria e un sottopeso sui materiali. A livello di sottosettori, i risultati sono stati favoriti in particolare dai titoli di aerospazio e difesa come Rolls-Royce e GE Aerospace. Molti paesi europei hanno aumentato gli stanziamenti per la propria difesa negli ultimi anni e ciò ha sostenuto i ricavi delle società. A pesare maggiormente sulla performance sono stati invece i produttori di acciaio e le società di estrazione mineraria a causa della debolezza dei prezzi dei metalli industriali e del minerale di ferro, poiché l'economia cinese è rimasta fiacca nonostante le ulteriori misure di stimolo. Tra gli esempi figurano Rio Tinto e Glencore.

Nel 2024 l'attività si è concentrata sull'aumento della diversificazione del portafoglio e sulla riduzione della dipendenza da Wellington, la maggiore allocazione. Il cambiamento principale è stato l'aumento della strategia MIFL Industrials and Materials Quant Sleeve. Il Comparto adesso è equamente suddiviso tra Wellington, Fidelity e MIFL. La costruzione del portafoglio con Wellington e questi due gestori complementari consente di creare un portafoglio nell'insieme più solido, diversificato e bilanciato, in grado di generare rendimenti rettificati per il rischio più stabili.

CHALLENGE Financial Equity Evolution Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **32,43%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nel settore dei servizi finanziari o in settori collegati su scala globale. Tale obiettivo viene attualmente conseguito tramite gestori delegati e l'utilizzo tattico di fondi negoziati in borsa (ETF) e altri investimenti.

Per i titoli finanziari il 2024 è stato un anno eccezionale, con guadagni su ampia scala in tutto il settore. Nel corso dell'anno i titoli finanziari hanno guadagnato un ragguardevole +35,1% in euro, in quanto la combinazione di fattori quali tagli dei tassi d'interesse inferiori alle attese, aumento dell'attività di fusione e acquisizione in Europa e vittoria del Presidente Trump alle elezioni presidenziali statunitensi ha contribuito a un rialzo significativo nel settore. A livello settoriale, tutti i sottosettori hanno guadagnato, in particolare finanza al consumo con il 63,8% e banche con il 37,8%.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Financial Equity Evolution Fund (cont.)

Di conseguenza, il portafoglio ha generato una performance straordinaria per l'anno. Tutto questo si è riflesso nell'ottimo contributo delle banche in particolare. Tutti i gestori delegati, unitamente alle allocazioni in ETF, hanno contribuito positivamente alla performance complessiva del portafoglio. L'allocazione e la selezione dei titoli nelle banche è stato un propulsore chiave dei rendimenti, sia negli Stati Uniti che in Europa. Wells Fargo, una partecipazione di Wellington ad alta convinzione, ha registrato un aumento del corso azionario pari al 56,3% in euro nel corso dell'anno. Un'ampia percentuale di questo apprezzamento ha riguardato anche altre banche degli Stati Uniti in quanto il risultato elettorale, unitamente alla maggioranza in entrambe le camere, ha spinto i mercati azionari a scontare un contesto di tolleranza fiscale, deregolamentazione e crescita economica più solida, che sarebbe stato di grande supporto per il settore.

Nel corso dell'anno, la strategia MIFL Financials Quant Sleeve è stata inserita nel portafoglio come gestore delegato principale. È stato un cambiamento cruciale e significativo nel percorso del portafoglio, che ha ridotto la dipendenza storica dal Mandato Tenax World Financials dal 70% al 34%. Il gestore di portafoglio ha inoltre aumentato l'allocazione al Mandato Wellington Global Financials dal 23,5% al 30%, incrementando anche iShares S&P 500 Financials ETF al 5% al fine di offrire ulteriore diversità. MIFL Financials Quant Sleeve adotta un approccio quantitativo al settore, costruendo un portafoglio maggiormente orientato verso caratteristiche di qualità come ROE, ROIC e stabilità dei rendimenti rispetto ad altri mandati.

CHALLENGE Technology Equity Evolution Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **35,48%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato di titoli azionari e correlati ad azioni, principalmente nei settori dell'informatica e dei servizi di comunicazione o in settori collegati su scala globale. Questa strategia è al momento perseguita tramite gestori delegati, fondi di investimento e altri investimenti.

Nel 2024 i mercati azionari hanno generato risultati positivi, in quanto il calo dell'inflazione ha consentito alle banche centrali di tagliare i tassi d'interesse in un contesto di resilienza della crescita economica. L'azionario globale, rappresentato dall'Indice MSCI All Country World, ha reso il 25,9% in euro: la solidità del dollaro statunitense ha infatti ulteriormente favorito gli investitori europei (senza copertura). I servizi di comunicazione e l'informatica, rispettivamente 42,8% e 41,7%, sono stati importanti propulsori dei rendimenti azionari complessivi, chiudendo l'anno come i settori con la migliore performance in euro. La crescita degli utili in questi settori rispetto al mercato più ampio e il continuo sviluppo dell'IA sono stati i principali fattori trainanti di questo risultato.

Il Comparto ha generato una solida performance nel 2024, in quanto i settori informatica e servizi di comunicazione hanno trainato i mercati azionari più ampi. Questo risultato è stato favorito dal gruppo delle "Magnifiche Sette", che ha continuato a giustificare il suo nome nel corso dell'anno. I titoli hanno registrato un'abbondante crescita dei guadagni rispetto al mercato e al settore tecnologico più ampi, mentre l'IA generativa ha continuato ad alimentare le aspettative di crescita per i beneficiari. A livello settoriale, l'esposizione ai settori dei semiconduttori e dei software, che sono maggiormente esposti all'IA, è rimasta il motore di traino della performance. Tutti i gestori presenti nel portafoglio hanno contribuito positivamente a questa performance, in particolare il Mandato Wellington Technology e MIFL Information Technology Quant Sleeve. Welllington ha tratto vantaggio dall'efficace selezione dei titoli al di fuori delle società più in voga, scegliendo nomi come Flex, produttore di elettronica che sta beneficiando della solidità del mercato finale dei centri dati così come di opportunità di contenuto nell'IA e nell'automotive.

Nel corso del periodo, BlueBox Global Technology è stato introdotto nel portafoglio come gestore delegato con un'allocazione del 18,5%, mentre l'allocazione alla strategia MIFL Information Technology Quant Sleeve è stata aumentata dal 20% al 30%. Questi cambiamenti sono stati finanziati liquidando la partecipazione del 10% in xTrackers MSCI World Information Technology ETF e riducendo entrambi i mandati NZS Global Technology e Wellington Technology dal 30% al 20%. La strategia BlueBox investe in abilitanti tecnologici anziché in sovvertitori tecnologici, evitando società non redditizie che promettono crescita futura e concentrando il portafoglio su società redditizie che offrono la tecnologia, i servizi e il supporto che stanno attualmente definendo le tendenze strutturali nell'intero settore. Tutto questo ha determinato un portafoglio più bilanciato con quattro gestori delegati, unitamente a Franklin Technology UCITS Fund. Quest'ultimo è stato mantenuto al 10% e si approccia in vari modi al ventaglio di opportunità.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Liquidity EUR Fund

Performance* **29/12/23 – 31/12/24** **3,22%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Liquidity Euro Fund investe prevalentemente in buoni del Tesoro e titoli di Stato a breve termine.

Nel 2024 le aspettative sulla politica sui tassi d'interesse da parte della Banca centrale europea (BCE) hanno dominato le dinamiche dei mercati monetari europei. A giugno la BCE ha operato una serie di tagli dei tassi mirati a stabilizzare l'inflazione intorno al suo obiettivo del 2% nel contesto di deterioramento dell'attività economica. La BCE ha tagliato i tassi per quattro volte di 25 punti base fino a lasciare il tasso obiettivo al 3,0%.

I movimenti dell'indice di riferimento del Comparto seguono minuziosamente il tasso obiettivo della BCE in quanto la scadenza media è di 0,4 anni. All'inizio dell'anno il rendimento era pari al 3,6% ed è rimasto intorno a questo livello fino a quando la BCE ha iniziato a tagliare i tassi a giugno; successivamente ha seguito il tasso obiettivo della BCE, chiudendo l'anno al 2,51%.

L'universo d'investimento dei buoni del Tesoro dei governi europei è molto omogeneo, con limitati differenziali di rendimento tra i vari emittenti sovrani. Poiché il Comparto può investire in scadenze fino a due anni, è importante osservare la forma della curva del mercato monetario, che nel 2024 è stata molto inconsueta. All'inizio dell'anno, i buoni con scadenza da uno a sei mesi sono stati gli strumenti con i rendimenti più alti nell'universo, pari a circa il 3,6%. Il rendimento sull'obbligazione con scadenza a due anni è stato del 2,3% in quanto il mercato ha iniziato l'anno prevedendo tagli dei tassi d'interesse da parte della BCE. Alla fine del 2024, lo strumento che ha offerto il rendimento più elevato, ossia 2,75%, aveva una scadenza di un mese, mentre la scadenza con il rendimento più basso è stata di nuovo quella a due anni al 2,22%. La curva è rimasta invertita, ma meno rispetto all'inizio del 2024, in quanto la BCE adesso è più vicina alla conclusione del ciclo di tagli dei tassi.

Il Comparto ha generato un rendimento positivo del 3,22% durante l'anno. Sebbene il Comparto possa investire in scadenze fino a due anni, la forma inconsueta della curva del mercato monetario incoraggia l'esposizione a scadenze molto brevi. Il Comparto puntava a una scadenza media inferiore a sei mesi, perché è proprio lì che si trovano i rendimenti più alti. Durante la prima metà dell'anno, con i rendimenti rimasti stabili, il Comparto ha offerto un rendimento di circa il 3,6%: Quando i rendimenti sono scesi nella seconda metà dell'anno, gli strumenti in scadenza sono stati reinvestiti a tassi più bassi, riducendo il rendimento sul portafoglio.

Sebbene il Comparto possa investire in scadenze fino a due anni, la forma inconsueta della curva del mercato monetario ha incoraggiato l'esposizione a scadenze molto brevi. Alla scadenza degli strumenti abbiamo reinvestito i proventi nell'area delle scadenze da tre a sei mesi. Con la curva del mercato monetario rimasta invertita, è ancora giustificato proseguire questa strategia fino al momento in cui la BCE terminerà il suo ciclo di tagli dei tassi e la curva dei rendimenti si normalizzerà.

CHALLENGE Liquidity USD Fund

Performance* **29/12/23 – 31/12/24** **11,06%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto Challenge Liquidity USD investe prevalentemente in titoli di Stato a breve termine degli Stati Uniti.

Le aspettative sulla politica dei tassi d'interesse della Federal Reserve (Fed) hanno dominato le dinamiche del mercato monetario statunitense nel 2024. Il tasso sui Fed Fund è stato ridotto dal 5,5% al 4,5% durante la seconda metà dell'anno, poiché l'inflazione si è attenuata e il mercato del lavoro ha mostrato segni di debolezza. L'elezione di Donald Trump negli Stati Uniti sull'onda di tagli fiscali e dazi ha tuttavia causato un aumento delle aspettative di inflazione, inducendo il mercato a rivedere al ribasso le sue previsioni sui tagli dei tassi d'interesse.

I movimenti dell'indice di riferimento del Comparto seguono minuziosamente il tasso obiettivo della Fed in quanto la scadenza media è di 0,4 anni. All'inizio dell'anno il rendimento era pari al 5,3% ed è rimasto intorno a questo livello fino a quando la Fed ha iniziato a tagliare i tassi a settembre; successivamente il rendimento ha seguito il tasso obiettivo della Fed, chiudendo l'anno al 4,27%.

Poiché il Comparto può investire in scadenze fino a due anni, è importante osservare la forma della curva del mercato monetario, che nel 2024 è stata molto inconsueta. All'inizio dell'anno, i buoni con scadenza da uno a sei mesi sono stati gli strumenti con i rendimenti più alti nell'universo, pari a circa il 5,4%. Il rendimento sulle obbligazioni con scadenza a due anni è stato del 4,25% in quanto il mercato ha iniziato l'anno prevedendo tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed. Alla fine del 2024, lo strumento che ha offerto il rendimento più elevato, ossia 4,32%, aveva una scadenza di un mese, ma era molto simile al rendimento a due anni, pari al 4,3%. La curva si è disinvertita poiché il mercato ritiene che la Fed sia molto vicina alla conclusione del ciclo di tagli dei tassi.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Liquidity USD Fund (cont.)

Il tasso di cambio dollaro statunitense/euro ha registrato fluttuazioni in un intervallo ristretto per gran parte della prima metà dell'anno, prima che il dollaro si apprezzasse sulla scia della vittoria elettorale del Presidente Trump. Le politiche orientate alla crescita annunciate da Trump sono state considerate positive per il dollaro, che ha registrato un rialzo fino alla fine dell'anno, apprezzandosi del 6,3% rispetto all'euro.

Il Comparto ha prodotto un rendimento positivo pari all'11,06% per l'anno. Il portafoglio investe in Treasury statunitensi a breve termine. Il profilo di breve duration implica una minore sensibilità ai movimenti dei tassi di interesse, mentre l'assenza di copertura valutaria del Comparto si traduce in un'elevata sensibilità alle oscillazioni del valore del dollaro statunitense rispetto all'euro. I rendimenti sono rimasti interessanti nel corso dell'anno e l'apprezzamento del dollaro statunitense del 6,23% rispetto all'euro durante l'anno ha anch'esso migliorato la performance complessiva.

Sebbene il Comparto possa investire in scadenze fino a due anni, la forma inconsueta della curva del mercato monetario ha incoraggiato l'esposizione a scadenze molto brevi. Alla scadenza degli strumenti abbiamo reinvestito i proventi nell'area delle scadenze da tre a sei mesi. Con il mercato monetario attualmente piatto, è ancora opportuno investire nelle scadenze a breve termine fino a quando prevediamo tagli dei tassi o nel caso in cui questi ultimi vengano aumentati dalla Fed. Nel primo scenario ci sposteremmo verso una duration più lunga per ottenere un apprezzamento del capitale, mentre nel secondo andremmo verso il lungo termine per conseguire rendimenti più elevati.

CHALLENGE Euro Income Fund

Performance*	**31/12/23 – 31/12/24**	**2,67%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Euro Income Fund investe prevalentemente in titoli di Stato a breve termine denominati in euro emessi da Stati membri dell'Eurozona, nonché in titoli emessi da organismi governativi come agenzie, autorità locali e istituzioni sovranazionali. Fino a un massimo del 20% del Comparto può essere investito in obbligazioni societarie denominate in euro e altri emittenti non legati a governi.

I mercati del credito hanno generato ottimi risultati nel corso dell'anno, con gli spread che hanno chiuso il 2024 a 1,02%, in calo dello 0,36% rispetto all'inizio dell'anno.

Il 2024 è stato un anno complessivamente positivo per il reddito fisso europeo, sostenuto dal calo dell'inflazione e dall'avvio del tanto atteso ciclo di tagli dei tassi d'interesse. La Banca centrale europea ha ridotto i tassi di deposito dal 4% al 3%, mentre l'Indice armonizzato dei prezzi al consumo dell'Eurozona è sceso al 2,4% dal 2,9%, con l'inflazione di base che ha toccato il livello minimo del 2,7%. Tuttavia, in Francia i rendimenti dei titoli di Stato sono aumentati per effetto della persistente incertezza politica e dell'assenza di misure focalizzate sulla riduzione del disavanzo fiscale del paese.

Il credito è stato sostenuto dagli stabili fondamentali societari, dai bassi tassi di insolvenza e dall'atteso allentamento della politica monetaria. In particolare, gli emittenti immobiliari sono stati incoraggiati dal calo degli oneri finanziari, dalla stabilizzazione delle valutazioni e dalla riapertura dei mercati fisici.

Durante l'anno il portafoglio ha generato un rendimento positivo. Diversamente dal 2023, soltanto il 50% circa del rendimento è stato dovuto agli interessi maturati. La gestione attiva della sensibilità ai tassi di interesse tramite future ha creato valore aggiunto. Contributi ai rendimenti sono giunti dall'esposizione alle obbligazioni societarie, in particolare quelle dei settori bancario e immobiliare, attraverso l'interesse maturato e la contrazione degli spread. Un altro impatto positivo è stato generato dalla sovraperformance dell'allocazione ai titoli del Tesoro bulgari e al debito governativo polacco. Sebbene gli apporti negativi siano stati limitati, la posizione nelle società di distribuzione idrica del Regno Unito ha evidenziato un risultato inferiore rispetto al mercato del reddito fisso europeo più ampio.

Il portafoglio ha iniziato l'anno con una ragguardevole esposizione alle obbligazioni societarie. Nel corso dell'anno il team d'investimento ha strategicamente ridotto la duration dello spread (sensibilità ai tassi d'interesse) a causa della contrazione degli spread. Nella prima metà dell'anno è stata aumentata la sensibilità del portafoglio ai tassi d'interesse, in quanto il gestore ha ritenuto estremamente interessante il livello di rendimento di oltre il 3% offerto da un'obbligazione tedesca a due anni, considerate le prospettive di crescita, inflazione e politica monetaria. Ad agosto il gestore di portafoglio ha sfruttato questa posizione operando prese di beneficio, ma ha colto l'opportunità per incrementarla di nuovo a ottobre sulla scia della correzione obbligazionaria. L'ampliamento estivo dello spread delle obbligazioni francesi ha rappresentato un'opportunità per aumentare l'esposizione al debito governativo francese, avendo ritenuto il livello dello spread intorno a 80 punti base eccessivo. Infine, alla luce della contrazione degli spread sugli swap nel corso dell'anno, il portafoglio è stato riposizionato dalle obbligazioni garantite ai titoli garantiti da attività, questi ultimi fortemente favoriti dalla prospettiva per gli spread e dal profilo di rendimento.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE International Income Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **4,63%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in titoli a reddito fisso globali a breve scadenza e di alta qualità, tra cui titoli di Stato e obbligazioni quasi governative (e fino al 10% in obbligazioni non governative). Gli investimenti sono attualmente eseguiti tramite il gestore delegato unico Morgan Stanley.

Il 2024 è stato un anno contrastante per i mercati del reddito fisso, con rendimenti variabili tra le diverse regioni; l'economia statunitense si è infatti dimostrata resiliente, mentre Europa e Cina hanno avuto difficoltà. Con l'inflazione tornata più vicina all'obiettivo, sia la Banca centrale europea che la Federal Reserve hanno tagliato i loro rispettivi tassi dell'1%. Tuttavia, alla luce dell'incerta prospettiva per crescita e inflazione anche per il 2025, nonché dei timori degli investitori per la sostenibilità fiscale in molti mercati sviluppati, i rendimenti sulle obbligazioni decennali tedesche e statunitensi hanno chiuso il 2024 a un livello superiore rispetto all'inizio dell'anno. Nel complesso, i titoli di Stato globali hanno messo a segno rendimenti positivi in euro, un risultato a cui ha ampiamente contribuito la solidità del dollaro statunitense.

Nel periodo il rendimento è stato positivo, con contributi alla performance del Comparto quasi in egual misura da entrambe le posizioni su titoli di Stato e obbligazioni societarie. L'esposizione ai titoli di Stato dell'Eurozona in Spagna e Italia ha contribuito ai risultati, in quanto gli spread si sono perlopiù contratti nel corso dell'anno, ad eccezione della Francia, che ha sofferto a causa di instabilità politica e di timori fiscali legati all'ampliamento degli spread. L'esposizione ai titoli societari investment grade ha contribuito alla performance, in quanto la classe di attività più ampia ha continuato a evidenziare risultati soddisfacenti grazie a un buon carry e alla contrazione degli spread. L'esposizione valutaria al dollaro statunitense e alla sterlina ha favorito i risultati: entrambe le valute si sono infatti apprezzate nei confronti dell'euro, mentre lo yen è rimasto indietro.

Il portafoglio ha iniziato l'anno con una minore sensibilità ai tassi d'interesse e ha continuato a ridurla gradualmente durante l'intero anno. Tale obiettivo è stato raggiunto riducendo principalmente l'esposizione ai tassi d'interesse negli Stati Uniti e in Giappone. Negli Stati Uniti, i solidi dati economici e l'inflazione persistente hanno esercitato una pressione al rialzo sui tassi d'interesse dei titoli di Stato. In Giappone l'inflazione è ai suoi livelli massimi da decenni: il mercato del lavoro è rigido e le aziende continuano a trasferire i rialzi dei costi ai consumatori. Tra i titoli di Stato europei, il portafoglio ha aumentato l'esposizione alla Spagna, considerato l'andamento relativamente positivo del paese, riducendo al contempo l'esposizione alla Francia alla luce dei rischi politici, dei rischi fiscali e dell'instabilità politica che il paese sta affrontando. Il portafoglio ha inoltre operato prese di beneficio su titoli societari investment grade, principalmente nei settori finanziario e industriale, poiché gli emittenti che operano in questi settori hanno ottenuto risultati brillanti.

CHALLENGE International Income Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **1,45%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

Le coperture valutarie, realizzate attraverso contratti di cambio a termine, hanno penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

CHALLENGE Euro Bond Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **1,33%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Euro Bond Fund è focalizzato sulle obbligazioni sovrane europee investment grade e dispone di flessibilità per perseguire opportunità in valute forti fuori dall'Eurozona, pur mantenendo una piena copertura in euro. Ricorre a derivati a scopi sia di investimento che di copertura, consentendo alle esposizioni, sia lunghe che corte, di trarre vantaggio dal rialzo o dal calo dei tassi di interesse.

Nel 2024 i titoli a reddito fisso europei hanno generato guadagni moderati, favoriti dal reddito obbligazionario. I rendimenti hanno fluttuato, con la sottoperformance delle obbligazioni a più lunga scadenza rispetto a quelle a breve scadenza a causa di preoccupazioni per l'inflazione e i disavanzi fiscali. Nell'Eurozona i rendimenti hanno rispecchiato le tendenze globali, ma sono stati meno volatili nella seconda metà a causa della crescita deludente, in particolare in Germania, alle prese con gli alti costi dell'energia e la debole domanda dalla Cina. Per contro, Spagna e Italia hanno evidenziato risultati migliori, grazie in parte alle loro economie orientate ai servizi. La paralisi politica in Francia e Germania, alimentata dal crescente populismo, ha ulteriormente complicato il contesto economico.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Euro Bond Fund (cont.)

Uno dei principali propulsori della performance è stata la visione negativa delle strategie BlueBay e MIFL sulle obbligazioni francesi. A marzo BlueBay ha assunto un posizionamento strategicamente negativo sulla Francia dopo un deludente risultato di bilancio per il 2023. Secondo la sua opinione, poiché la Francia dipendeva dalla crescita per realizzare un risanamento del bilancio, gli spread delle obbligazioni rispetto ad altri paesi erano alti. La decisione del Presidente Emmanuel Macron di convocare le elezioni anticipate e una coalizione disunita hanno contribuito all'ampliamento degli spread. A ottobre BlueBay ha chiuso la posizione, ritenendo che difficilmente gli spread sarebbero aumentati ancora molto nel breve termine.

La strategia MIFL ha mantenuto un'allocazione core all'Europa, con una posizione positiva sulla duration per gran parte dell'anno in previsione di tagli dei tassi e calo dell'inflazione. La posizione di valore relativo della strategia sui Gilt del Regno Unito rispetto ai Bund tedeschi ha penalizzato i risultati, poiché i rendimenti dei Gilt sono saliti all'indomani del primo bilancio di previsione del governo britannico. Questa posizione è stata chiusa a dicembre.

BlueBay ha negoziato tatticamente la duration per l'intero anno, poiché la prospettiva per la politica monetaria ha dovuto fare i conti con l'incertezza presente in tutte le principali banche centrali. Ha iniziato l'anno con una visione negativa sulla duration espressa parzialmente nel Regno Unito. Ha chiuso questa posizione quando un problema di inflazione intrinseca ha ridotto le aspettative di un ciclo aggressivo di tagli dei tassi da parte della Bank of England. Ha mantenuto una visione positiva sull'Europa centro-orientale, nonché sulle obbligazioni rumene in valuta forte dei mercati emergenti.

CHALLENGE International Bond Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **2,99%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe principalmente in titoli di Stato e strumenti a reddito fisso a livello globale con una determinata esposizione al debito cartolarizzato (titoli garantiti da ipoteca e da altre attività) e a specifici paesi dei mercati emergenti, tramite un gestore delegato (Morgan Stanley) e un portafoglio di titoli gestito internamente.

Nel 2024 i mercati del reddito fisso hanno evidenziato rendimenti contrastanti tra le varie regioni. L'economia statunitense è stata resiliente, mentre l'Europa e la Cina hanno avuto difficoltà. Sia la Banca centrale europea che la Federal Reserve hanno tagliato i tassi dell'1% poiché l'inflazione si era avvicinata agli obiettivi. Tuttavia, le incertezze su crescita, inflazione e sostenibilità fiscale hanno determinato a fine anno un aumento dei rendimenti delle obbligazioni decennali tedesche e statunitensi. I titoli di Stato globali hanno evidenziato risultati positivi in euro, grazie perlopiù alla solidità del dollaro statunitense.

Durante il periodo, i rendimenti degli investimenti sono stati positivi, con buoni risultati messi a segno sia dal gestore interno che dal gestore delegato, Morgan Stanley. Il posizionamento del portafoglio interno sui titoli di Stato ha apportato i maggiori contributi alla performance, in particolare le sue posizioni sull'estremità anteriore della curva europea tramite Schatz a 2 anni. La sua posizione sui Gilt del Regno Unito ha invece penalizzato i risultati; il bilancio britannico non è infatti riuscito a rassicurare gli obbligazionisti in merito alla responsabilità fiscale del paese.

Nel portafoglio Morgan Stanley, il dollaro statunitense ha continuato a incidere molto positivamente sulla performance, apprezzandosi in misura significativa nel corso dell'anno. Anche l'esposizione agli spread dell'Eurozona ha apportato un contributo positivo ai risultati, in particolare gli spread di paesi periferici come Spagna e Italia. Le posizioni lunghe sulla duration nei mercati sviluppati, soprattutto negli Stati Uniti, nell'Eurozona e nel Regno Unito, hanno inciso in modo particolarmente negativo sulla performance a causa del rialzo dei rendimenti dei titoli di Stato globali nel 2024. Questo esito è decisamente insolito, considerato che le banche centrali dei mercati sviluppati hanno avviato i loro cicli di allentamento, una mossa attesa da molto tempo.

L'allocazione tra il portafoglio interno e il gestore delegato Morgan Stanley è rimasta invariata, con una suddivisione pari a 50%/50%. Nel corso dell'anno il portafoglio interno ha avuto una sensibilità ai tassi d'interesse superiore alla media, espressa principalmente attraverso una preferenza per l'Europa rispetto a Stati Uniti o Giappone. Il delegato Morgan Stanley ha continuato a ridurre la sua sensibilità ai tassi d'interesse durante il periodo, in particolare attraverso gli Stati Uniti e il Giappone. Ha avviato posizioni che sfruttano l'irripidimento della curva e ha aumentato la propria esposizione al dollaro statunitense e agli spread di paesi periferici come l'Italia e la Spagna. Infine, ha incrementato la sua allocazione ai titoli garantiti da ipoteca; il team ritiene infatti che il mercato cartolarizzato sia quello che attualmente presenta le migliori opportunità.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE International Bond Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **(0,76)%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

Le coperture valutarie, realizzate attraverso contratti di cambio a termine, hanno penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

CHALLENGE International Equity Fund

Performance* **31/12/23 – 31/12/2024** **18,81%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto investe in un portafoglio diversificato composto principalmente da titoli azionari e correlati ad azioni globali a capitalizzazione medio-alta. Gli investimenti avvengono tramite allocazioni in gestori delegati, portafogli di titoli gestiti internamente e alcune partecipazioni in fondi di investimento.

Le azioni globali hanno guadagnato il 27,5% in euro nell'anno in esame. Vi è stata una dispersione significativa tra gli stili, con risultati migliori di Growth (+34,9%) e Qualità (+26,6%) rispetto a Value (+20,1%). A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (+33,6%), superando sia l'Europa (+9,3%) che i mercati emergenti (+15,4%). In termini settoriali, i maggiori guadagni sono stati conseguiti da informatica (+41,3%), servizi di comunicazione (+41,7%) e finanza (+32,3%), mentre quelli più deboli dal settore immobiliare (+6,3%) e dei materiali (-1,1%).

La solidità dei mercati azionari è stata sostenuta dai tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve statunitense, della Banca centrale europea e della Bank of England.

Il portafoglio ha generato un rendimento molto positivo nel corso dell'anno, grazie alle buone performance dei titoli azionari sostenuti dal calo dell'inflazione.

I gestori delegati Schroder e AQR hanno apportato alcuni dei principali contributi alla performance grazie alla loro maggiore esposizione ai titoli growth di qualità. Nel 2024 le società growth con utili attesi più elevati e le società di qualità con rendimenti superiori comprovati hanno generato le performance migliori sulla scia di tagli dei tassi d'interesse e del calo dell'inflazione. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sottoperformance dei titoli value (ovvero con valutazioni relativamente basse) rispetto agli altri fattori, è stata una delle principali peculiarità del 2024. La maggiore esposizione del gestore delegato AQR al fattore Momentum è stata il fattore trainante della sua performance, così come il portafoglio azionario gestito internamente Global Quantative Blend, che nel corso dell'anno ha avuto un orientamento ai fattori Qualità e Momentum.

A livello di titoli e settoriale, le società growth del settore informatico, come Nvidia e Taiwan Semiconductor Manufacturing Company hanno riportato ottime performance e apportato contributi molto positivi. Anche il settore dei servizi di comunicazione ha conseguito performance molto solide e le posizioni nel colosso dei social media Meta (Facebook) e nel motore di ricerca Alphabet (Google) hanno fornito alcuni dei maggiori contributi del periodo. Il settore dei materiali ha inciso negativamente sui risultati, in particolare la società mineraria australiana BHP Group.

Nel corso del periodo in esame sono stati inseriti due nuovi gestori orientati a stili specifici al fine di aumentare il rischio attivo del portafoglio. È stato introdotto Axiom, un gestore patrimoniale boutique con sede negli Stati Uniti specializzato nell'investimento growth dinamico. Axiom si concentra sull'identificazione di cambiamenti lungimiranti positivi, accelerazioni e punti di flesso nelle principali metriche operative che potrebbero portare a miglioramenti dei risultati finanziari o incidere sulle proiezioni degli utili nel medio termine (12-36 mesi).

È stato anche introdotto Arga, un altro gestore patrimoniale boutique statunitense. Arga adotta un approccio contrarian alla selezione dei titoli, spesso acquistando titoli che hanno perso il favore del mercato a causa di reazioni eccessive o di crisi cicliche.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE International Equity Fund Hedged Class

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **12,44%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L Hedged.*

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa del deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

CHALLENGE Solidity and Return

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **0,12%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Il Comparto punta a raggiungere la stabilità del capitale e rendimenti costanti in un orizzonte di medio termine attraverso un portafoglio costituito in gran parte da titoli a reddito fisso, tra cui obbligazioni societarie e titoli di Stato (investment grade e high yield) e utilizzando derivati finanziari, ove opportuno.

Nel 2024 i mercati obbligazionari globali sono stati fortemente attivi. La Banca centrale europea (BCE) ha tagliato i tassi per stabilizzare l'inflazione, chiudendo l'anno con un tasso di deposito del 3,0%. Anche la Federal Reserve ha ridotto i tassi a causa del calo dell'inflazione e di timori per il mercato del lavoro, abbassando il tasso sui Fed Fund al 4,5%. Inizialmente queste azioni hanno ridotto i rendimenti obbligazionari globali.

Tuttavia le preoccupazioni fiscali emerse a ottobre e novembre, dovute alla vittoria elettorale di Donald Trump e agli aggressivi piani di spesa del Regno Unito, hanno spinto al rialzo i rendimenti. Il rendimento del Treasury decennale è salito al 4,57%, mentre il Bund decennale è aumentato al 2,37%.

I mercati dell'Europa meridionale come Spagna e Portogallo hanno registrato un calo dei rendimenti per effetto del miglioramento delle dinamiche fiscali, mentre le obbligazioni francesi hanno generato risultati deludenti a causa di preoccupazioni di natura politica. I Gilt del Regno Unito hanno evidenziato performance deludenti sulla scia di preoccupazioni di bilancio.

Le politiche fiscali espansive e il calo dei tassi delle banche centrali hanno favorito le attività rischiose e i mercati del credito, determinando una sovraperformance delle obbligazioni societarie rispetto a quelle sovrane. Il dollaro statunitense si è inizialmente deprezzato, per poi registrare un rimbalzo nell'ultimo trimestre. Le obbligazioni dei mercati emergenti hanno generato buoni risultati nel corso dell'anno, ma successivamente hanno dovuto affrontare le incertezze dovute alle politiche globali di Trump.

Durante l'anno il Comparto ha generato una performance leggermente positiva dello 0,12%. Ciò è stato in parte il risultato del generale movimento al rialzo dei rendimenti, che ha causato un calo dei prezzi delle obbligazioni e ha compensato il rendimento del portafoglio.

A pesare maggiormente sui risultati è stata l'esposizione al debito brasiliano in valuta locale sovranazionale dei mercati emergenti (con copertura in euro). Il deterioramento della prospettiva fiscale del paese ha determinato un aumento dei rendimenti. Questo scenario è stato accentuato dall'apprezzamento del dollaro statunitense, che ha indotto la banca centrale brasiliana a innalzare i tassi per sostenere la valuta del paese.

Nel primo trimestre il Comparto deteneva un'esposizione all'irripidimento della curva dei rendimenti negli Stati Uniti, che ha pesato sulla performance a causa dell'appiattimento di tale curva. Questa posizione è stata chiusa a maggio. La performance è stata penalizzata anche dalla sovraesposizione ai Gilt del Regno Unito; il paese ha infatti generato risultati deludenti dopo l'annuncio del piano di spesa del nuovo governo. Il sovrappeso sullo yen giapponese è stato un altro fattore negativo che ha pesato sulla performance, in quanto l'incertezza politica ed economica indotta dalla vittoria elettorale di Trump ha sollevato timori di un possibile rinvio dei rialzi dei tassi d'interesse da parte della Bank of Japan.

Il debito italiano e quello spagnolo hanno offerto i maggiori contributi positivi ai rendimenti generati dalle esposizioni sovrane. Anche l'esposizione del portafoglio al debito non governativo è stata un fattore positivo, in particolare nel settore finanziario, che ha beneficiato dei tagli dei tassi da parte delle banche centrali.

Nel corso dell'anno l'allocazione al debito societario è stata ridotta dal 60% al 30% del portafoglio, con il 25% reinvestito in titoli di Stato europei a uno-tre anni e il 5% in obbligazioni sovrane del G7. La transizione non ha comportato la rinuncia a molto rendimento rispetto al portafoglio esistente in quel momento, avendo al contempo una duration inferiore e un'esposizione più bassa al credito. Questa asset allocation si è allontanata dalle aree che hanno messo a segno i risultati migliori, concentrandosi su quelle più sottovalutate: l'allocazione ha ridotto il credito e aumentato l'esposizione all'estremità breve delle curve, dove vi sono rendimenti più alti e maggiori prospettive di rendimenti di capitale.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Solidity and Return (cont.)

Più in generale, il portafoglio ha avuto un orientamento di sovrappeso sulla duration in Europa, mentre è stato ampiamente neutrale negli Stati Uniti. Nel primo trimestre il Comparto deteneva una posizione che sfruttava l'irripidimento della curva negli Stati Uniti, in base all'aspettativa secondo cui i tagli dei tassi d'interesse della Federal Reserve causeranno una sovraperformance delle obbligazioni a più breve scadenza. Il Comparto aveva un sovrappeso sui Gilt del Regno Unito rispetto ai Bund, introdotto in quanto il premio di rendimento rispetto ai Bund si era avvicinato a livelli mai osservati dagli inizi degli anni Novanta. Questa posizione è stata chiusa verso la fine dell'anno, dopo l'annuncio del bilancio di previsione del Regno Unito. Nell'ultimo trimestre il portafoglio ha aperto una posizione sovrappesata sullo yen giapponese, prevedendo che la Bank of Japan avrebbe iniziato a innalzare i tassi d'interesse mentre altre banche centrali li tagliavano.

All'inizio del 2025 il Comparto rimane leggermente sovrappesato sulla duration, con un orientamento verso la duration europea, sovrappesa lo yen ed è moderatamente difensivo verso gli spread creditizi, dato che le valutazioni appaiono eccessive rispetto allo storico e considerata la recente sovraperformance.

CHALLENGE Provident Fund 1

Performance* **31/12/23 – 31/12/2024** **18,93%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Provident Fund 1 investe in un portafoglio diversificato composto principalmente da titoli azionari e correlati ad azioni globali a capitalizzazione medio-alta. L'esposizione alle valute estere viene limitata dalla copertura di alcuni dei rischi del portafoglio legati a monete diverse dall'euro. Gli investimenti avvengono tramite allocazioni in gestori delegati e portafogli di titoli gestiti internamente.

Le azioni globali hanno avuto un andamento positivo nell'anno, riportando un rialzo del 27,5% in euro. Vi è stata una dispersione significativa tra gli stili, con risultati migliori di Growth (+34,9%) e Qualità (+26,6%) rispetto a Value (+20,1%). A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (33,6%), sovraperformando sia l'Europa (9,3%) sia i mercati emergenti (15,4%). A livello di settore, informatica (41,3%), servizi di comunicazione (41,7%) e finanza (32,3%) hanno evidenziato i risultati nettamente migliori. I settori peggiori sono stati quello immobiliare (-6,3%) e dei materiali (-1,07%). La solidità dei mercati azionari è stata favorita dai tagli dei tassi d'interesse da parte della Federal Reserve statunitense, della Banca centrale europea e della Bank of England.

Il portafoglio ha generato un rendimento molto positivo nel corso dell'anno, grazie alle buone performance dei titoli azionari sostenuti dal calo dell'inflazione. A pesare sui risultati è stata la sovraesposizione all'euro, che nel corso dell'anno si è indebolito rispetto al dollaro statunitense.

I gestori delegati Schroders e AQR hanno apportato alcuni dei maggiori contributi alla performance grazie alla loro elevata esposizione ai titoli growth di qualità, ovvero a società orientate alla crescita con utili superiore alle attese e società di qualità con comprovati rendimenti superiori, che nel 2024 hanno generato risultati superiori in un contesto di calo dell'inflazione e tagli dei tassi di interesse. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sensibile sottoperformance dei titoli value, ovvero con valutazioni relativamente basse, è stata una delle principali peculiarità del 2024. La maggiore esposizione del gestore delegato AQR al fattore Momentum è stata il fattore trainante della sua performance, così come il portafoglio azionario gestito internamente Global Quantative Blend, che nel corso dell'anno ha avuto un orientamento agli stili Qualità e Momentum.

A livello di titoli e settoriale, le società growth del settore informatico, come Nvidia e Taiwan Semiconductor Manufacturing Company hanno riportato ottime performance e apportato contributi molto positivi. Anche il settore dei servizi di comunicazione ha conseguito performance molto solide e le posizioni nel colosso dei social media Meta (ex Facebook) e nel motore di ricerca Alphabet (ex Google) hanno fornito alcuni dei maggiori contributi ai risultati. Il settore dei materiali ha inciso negativamente sui risultati, in particolare la società mineraria australiana BHP Group.

Nel corso del periodo in esame sono stati inseriti due nuovi gestori orientati a stili specifici al fine di aumentare il rischio attivo del portafoglio. Uno dei nuovi arrivi è Axiom, un gestore growth boutique statunitense, focalizzato sull'investimento growth dinamico. Il gestore punta a identificare lungimiranti cambiamenti positivi, accelerazioni e punti di flesso nelle principali metriche operative che potrebbero portare a miglioramenti dei risultati finanziari annunciati o incidere sulle proiezioni degli utili nel medio termine (tra 12 e 36 mesi).

L'altro nuovo arrivo è Arga, un gestore deep value. Arga è un gestore patrimoniale boutique statunitense che adotta un approccio contrarian alla selezione dei titoli, spesso acquistando titoli che hanno perso il favore del mercato a causa di reazioni eccessive dei mercati o di crisi cicliche.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 2

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **10,17%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Provident 2 offre un'esposizione d'investimento bilanciata tramite un portafoglio diversificato composto principalmente da azioni globali a capitalizzazione medio-alta e da obbligazioni globali, focalizzandosi principalmente sul debito governativo e societario investment grade. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

L'economia globale ha chiuso il 2024 con una crescita stabile accompagnata da una graduale decelerazione dell'inflazione. Si sono ripresentate differenze nella crescita, con gli Stati Uniti che hanno continuato a distinguersi evidenziando una crescita superiore alle aspettative. L'andamento economico della Cina è stato inferiore alle tendenze storiche e l'Eurozona ha registrato stagnazione. Nel 2024 le banche centrali hanno iniziato ad allentare le rispettive politiche monetarie. Le attività rischiose hanno reagito positivamente a questa situazione a fronte di un sentiment degli investitori positivo. Nonostante il calo dei rendimenti, i mercati azionari hanno guadagnato e gli spread creditizi si sono ridotti. Le azioni statunitensi hanno messo a segno rialzi considerevoli, trainate dalle "Magnifiche Sette", le società tecnologiche. I tagli cumulativi dei tassi d'interesse operati dalle banche centrali hanno contribuito a generare rendimenti positivi sull'estremità breve della curva dei rendimenti, mentre il segmento a più lunga scadenza ha avuto un andamento deludente. Il dollaro statunitense si è sensibilmente apprezzato rispetto all'euro nella seconda metà dell'anno.

Nel 2024 il Comparto ha registrato una performance positiva. Contributi positivi sono giunti prevalentemente dai titoli azionari, ma anche dal credito e dai titoli di Stato a breve termine. Le obbligazioni a reddito fisso a scadenza più lunga hanno apportato contributi contrastanti e volatili nel corso dell'anno, con risultati superiori generati dalle obbligazioni denominate in dollari statunitensi grazie principalmente alla solidità del dollaro rispetto all'euro nell'ultimo trimestre dell'anno.

Come era accaduto nel 2023, le allocazioni e i rendimenti sono stati trainati dall'attività di selezione di paesi e titoli, che è basata sull'analisi fondamentale di tipo bottom-up e sull'ottimizzazione quantitativa sistematica. Gli investimenti a reddito fisso hanno beneficiato dell'efficiente posizionamento sulla curva dei rendimenti e della selezione attiva degli emittenti, sostenuti sia dai rendimenti offerti che dalla contrazione degli spread.

Dal 2023 il mantra del team di gestione è stato il posizionamento del portafoglio finalizzato alla piena partecipazione a un atteso rialzo di mercato in linea con uno scenario di "atterraggio morbido". Questo obiettivo è stato raggiunto acquistando ulteriori obbligazioni a lunga scadenza e riducendo l'esposizione a strumenti difensivi indicizzati all'inflazione e strumenti del mercato monetario, mantenendo al contempo piena esposizione alle azioni e ai crediti. L'aumento dei tassi nominali positivi ha creato più Emittenti "investibili", consentendo una maggiore diversificazione nel segmento governativo e riducendo nel mentre la concentrazione sui BTP italiani. Questa strategia è proseguita nel 2024 in un contesto di trend in calo dell'inflazione e di tassi reali sempre più interessanti, in particolare sull'estremità breve della curva. I premi a termine sono rimasti compressi, scoraggiando introduzioni aggressive di investimenti nell'estremità lunga della curva.

CHALLENGE Provident Fund 3

Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **0,77%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Provident 3 è un fondo a reddito fisso globale che si concentra principalmente su titoli di Stato e titoli correlati, nonché sui titoli di debito societario investment grade dei paesi sviluppati, denominati in euro e in altre valute del G10. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

L'economia globale ha chiuso il 2024 con una crescita stabile accompagnata da una graduale decelerazione dell'inflazione. Sono tuttavia proseguite le divergenze in termini di crescita: gli Stati Uniti hanno continuato a distinguersi registrando una crescita superiore al potenziale, mentre l'andamento economico della Cina è stato inferiore alle tendenze storiche e l'Eurozona è stata stagnante. Nel 2024 le banche centrali hanno iniziato ad allentare le rispettive politiche monetarie. Le attività rischiose hanno reagito positivamente a questa situazione a fronte di un sentiment degli investitori positivo. Nonostante il calo dei rendimenti, i mercati azionari hanno guadagnato e gli spread creditizi si sono ridotti. Le azioni statunitensi hanno messo a segno rialzi considerevoli, trainate dalle "Magnifiche Sette", le società tecnologiche. I tagli cumulativi dei tassi d'interesse operati dalle banche centrali hanno contribuito a generare rendimenti positivi sull'estremità breve della curva dei rendimenti, mentre il segmento a più lunga scadenza ha avuto un andamento deludente. Il dollaro statunitense si è sensibilmente apprezzato rispetto all'euro nella seconda metà dell'anno.

Nel 2024 il Comparto ha registrato una performance positiva. Contributi positivi alla performance sono giunti dal credito e dai titoli di Stato a breve termine, favoriti dal carry positivo e dalla contrazione degli spread. Le obbligazioni a lunga scadenza hanno generato risultati contrastanti nel corso dell'anno. Le obbligazioni denominate in dollari statunitensi sono state favorite perlopiù dall'ottimo andamento del dollaro rispetto all'euro nell'ultimo trimestre dell'anno.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

CHALLENGE Provident Fund 3 (cont.)
Le obbligazioni a lunga scadenza hanno tuttavia sofferto a causa dell'aumento dei rendimenti sull'estremità lunga della curva nel corso del 2024. L'efficiente posizionamento sulla curva e la selezione attiva degli emittenti hanno consentito al Comparto di partecipare al ciclo del credito positivo in corso nel 2024.

Dal 2023 il mantra del team di gestione è stato il posizionamento del portafoglio finalizzato alla piena partecipazione a un atteso rialzo di mercato in linea con uno scenario di "atterraggio morbido". Il team del Comparto ha adottato un approccio più neutrale al posizionamento del portafoglio, acquistando più obbligazioni, riducendo al contempo l'esposizione a strumenti difensivi indicizzati all'inflazione e strumenti del mercato monetario e aumentando la duration. È stata mantenuta l'esposizione ai crediti che dovrebbero sovraperformare in uno scenario di atterraggio morbido. L'aumento dei tassi nominali positivi ha creato più emittenti investibili, consentendo una maggiore diversificazione nel segmento governativo e riducendo nel mentre la concentrazione sui BTP italiani. Questa strategia è proseguita nel 2024 in un contesto di trend in calo dell'inflazione e di tassi reali sempre più interessanti, in particolare sull'estremità breve delle curve. I premi a termine sono rimasti compressi, scoraggiando introduzioni aggressive di investimenti nell'estremità lunga della curva.

CHALLENGE Provident Fund 4

Performance*	**31/12/23 – 31/12/24**	**2,09%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Provident 4 investe principalmente in obbligazioni investment grade denominate in euro con scadenza a breve-medio termine, emesse da governi, agenzie governative e aziende. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

Nel 2024 l'economia globale ha registrato una crescita stabile e un graduale rallentamento dell'inflazione. Gli Stati Uniti hanno sovraperformato, mettendo a segno una crescita superiore al potenziale, mentre la Cina ha rallentato e l'Eurozona è stata stagnante. Le banche centrali hanno allentato le politiche monetarie, sostenendo il sentiment degli investitori. Ciò ha determinato un calo dei rendimenti, il rialzo dei mercati azionari e la contrazione degli spread creditizi. Le azioni statunitensi, in particolare le società tecnologiche "Magnifiche Sette", hanno registrato guadagni considerevoli. I rendimenti a breve termine hanno beneficiato dei tagli dei tassi d'interesse, ma quelli a lungo termine hanno sottoperformato. Nella seconda metà dell'anno il dollaro statunitense si è nettamente apprezzato rispetto all'euro.

Nel 2024 il Comparto ha partecipato alla performance positiva dei mercati del reddito fisso a medio termine in euro. I rendimenti sono scesi e gli spread si sono perlopiù ridotti: gli alti tassi ufficiali e il calo dell'inflazione hanno reso la classe di attività più interessante in termini corretti per il rischio. Attraverso la selezione attiva di emittenti e paesi, il Comparto è riuscito a partecipare al ciclo del credito positivo in corso nel 2024. Ha evitato gran parte della volatilità che ha colpito le obbligazioni francesi mantenendo un'esposizione più bassa rispetto alle controparti. L'esposizione del Comparto ai titoli di Stato italiani ha favorito la performance, in quanto il carry elevato ha contribuito ai rendimenti.

Dal 2023 il mantra del team di gestione è stato il posizionamento del portafoglio finalizzato alla piena partecipazione a un atteso rialzo di mercato in linea con uno scenario di "atterraggio morbido". Il team del Comparto ha adottato un approccio più neutrale al posizionamento del portafoglio, acquistando più obbligazioni, riducendo al contempo l'esposizione a strumenti difensivi indicizzati all'inflazione e strumenti del mercato monetario e aumentando la duration. È stata mantenuta l'esposizione ai crediti che dovrebbero sovraperformare in uno scenario di atterraggio morbido. L'aumento dei tassi nominali positivi ha creato più emittenti investibili, consentendo una maggiore diversificazione nel segmento governativo e riducendo nel mentre la concentrazione sui BTP italiani. Questa strategia è proseguita nel 2024 in un contesto di trend in calo dell'inflazione e di tassi reali sempre più interessanti, in particolare sull'estremità breve delle curve. I premi a termine sono rimasti compressi, scoraggiando introduzioni aggressive di investimenti nell'estremità lunga della curva.

CHALLENGE Provident Fund 5
Performance* **31/12/23 – 31/12/24** **2,86%**

** La performance è espressa in euro (al netto di commissioni di gestione, commissioni di performance e costi) e si basa sul VPN della Classe Mediolanum L.*

Challenge Provident 5 investe principalmente in obbligazioni investment grade (IG) a breve scadenza denominate in euro emesse da governi, agenzie governative e aziende (società finanziarie e industriali senior IG). Di conseguenza il rischio del tasso di interesse del portafoglio è limitato. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

Nel 2024 l'economia globale ha registrato una crescita stabile e un graduale rallentamento dell'inflazione. Gli Stati Uniti hanno sovraperformato, mettendo a segno una crescita superiore al potenziale, mentre la Cina ha rallentato e l'Eurozona è stata stagnante. Le banche centrali hanno allentato la politica monetaria, sostenendo il sentiment degli investitori. Ciò ha determinato un calo dei rendimenti, il rialzo dei mercati azionari e la contrazione degli spread creditizi. Le azioni statunitensi, in particolare le società tecnologiche "Magnifiche Sette", hanno registrato guadagni considerevoli. I rendimenti a breve termine hanno beneficiato dei tagli dei tassi d'interesse, ma quelli a lungo termine hanno sottoperformato. Nella seconda metà dell'anno il dollaro statunitense si è nettamente apprezzato rispetto all'euro.

Nel 2024 il Comparto ha partecipato alla performance positiva dei mercati del reddito fisso a breve termine in euro. Gli alti tassi ufficiali e il calo dell'inflazione hanno reso più interessante la classe di attività, in termini corretti per il rischio, che offre rendimenti positivi e stabili.

La selezione attiva degli emittenti di titoli di Stato e obbligazioni societarie ha contribuito positivamente alla performance. Il gestore è riuscito a evitare gran parte della volatilità che ha colpito le obbligazioni francesi grazie alla limitata esposizione al paese. L'esposizione del Comparto al debito governativo italiano ha favorito la performance, in quanto gli spread si sono contratti e il carry elevato ha contribuito ai rendimenti. Tale esposizione è stata ridotta nel corso del 2024, essendo emerse altre opportunità interessanti sia in termini assoluti che relativi, che hanno consentito una maggiore diversificazione.

Il team del Comparto ha adottato un approccio più neutrale al posizionamento del portafoglio all'inizio del periodo in un contesto di attenuazione dell'inflazione. Il gestore ha aumentato l'esposizione ai titoli di Stato riducendo al contempo le obbligazioni difensive indicizzate all'inflazione e gli strumenti del mercato monetario. È stata mantenuta l'esposizione ai crediti che dovrebbero sovraperformare in uno scenario di "atterraggio morbido". I tassi nominali positivi più elevati hanno reso interessanti altri emittenti dal punto di vista delle valutazioni, e questo ha consentito una maggiore diversificazione nei titoli di Stato. Ad esempio, il gestore ha ridotto l'esposizione ai BTP italiani.

Prospettive per il 2025

Guardando al 2025, i mercati finanziari saranno prevedibilmente influenzati da diversi importanti fattori, come inflazione, questioni geopolitiche, come i conflitti in Ucraina e in Medio Oriente, e politiche commerciali. Nonostante queste sfide, la previsione per la crescita globale è del 3%, e la performance statunitense dovrebbe continuare a superare quella europea.

Inflazione e tassi d'interesse

L'inflazione dei prezzi al consumo su entrambe le sponde dell'Atlantico si aggira attualmente tra il 2 e il 3%, vicino ai livelli target fissati dalla Banca centrale europea (BCE) e dalla Federal Reserve. Questa vicinanza agli obiettivi di inflazione suggerisce che potrebbero essere all'orizzonte ulteriori tagli dei tassi d'interesse nel corso dell'anno mirati ad alleviare la pressione su famiglie e imprese. Considerate le difficoltà dell'Europa, la BCE dovrebbe in effetti operare riduzioni maggiori dei tassi rispetto alla Federal Reserve nell'intento di rinvigorire la stagnante economia dell'Eurozona.

Politica commerciale in primo piano

Le recenti elezioni statunitensi dovrebbero portare i dazi in cima all'agenda politica, in particolare quelli relativi a Cina ed Europa, con implicazioni significative per gli scambi commerciali e l'inflazione globali. Il primo mandato del Presidente è stato caratterizzato da un sostanziale stimolo fiscale e politiche analoghe potrebbero determinare un aumento dell'inflazione a breve. Considerato il controllo dei Repubblicani sia del Senato che della Camera dei Rappresentanti, potrebbero essere facilitate l'attuazione di più ampie misure di stimolo fiscale e l'applicazione di dazi commerciali, un aspetto che dovrà essere monitorato attentamente, in quanto gli Stati Uniti stanno già gestendo alti livelli di debito. Inoltre, le reazioni dei mercati obbligazionari alle future politiche statunitensi potrebbero determinare un aumento dell'inflazione e indurre la Federal Reserve a regolare il suo ciclo di tagli dei tassi.

RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

Azioni sostenute da solidi profitti

I mercati azionari hanno dimostrato una crescita considerevole trainata dal calo dell'inflazione, da politiche fiscali di supporto e da progressi tecnologici come l'intelligenza artificiale (IA). Gli Stati Uniti in particolare hanno goduto di un mercato toro estremamente solido, con l'S&P 500 in rialzo del 60% circa nei soli ultimi 24 mesi.

Il dominio è stato talmente evidente che le società americane al momento rappresentano oltre il 70% della capitalizzazione di mercato globale complessiva. Questi guadagni sono stati inizialmente concentrati nelle "Magnifiche Sette" (i giganti tecnologici Alphabet, Amazon, Apple, Meta Platforms, Microsoft, NVIDIA e Tesla), ma nel 2025 ci si attende una leadership di mercato più ampia.

La prospettiva di deregolamentazione e di tagli alle imposte per le aziende potrebbe infine dare agli investitori la fiducia per investire in aree precedentemente trascurate del mercato come i titoli value e a capitalizzazione medio-bassa, che stanno anch'essi beneficiando di una ripresa degli utili e di valutazioni allettanti.

Un'eccezione a questo contesto favorevole per le azioni è rappresentata dal fatto che le valutazioni sono vicine all'estremo superiore dei propri intervalli storici; pertanto ulteriori guadagni da parte dei mercati azionari dovranno essere trainati da profitti societari più solidi e gli investitori non dovrebbero aspettarsi lo stesso livello di rendimenti in quanto gran parte delle buone notizie è già stata scontata.

Obbligazioni: altri tagli dei tassi attesi in Europa

Con il calo dell'inflazione, la BCE e la Federal Reserve hanno iniziato a tagliare i tassi d'interesse. Questa tendenza probabilmente proseguirà, tenendo bassi gli oneri finanziari e sostenendo i prezzi delle obbligazioni. Il mercato sta anticipando l'annuncio, da parte della BCE, di maggiori tagli dei tassi a sostegno della sua economia in difficoltà rispetto alla Federal Reserve, un contesto che potrebbe favorire le obbligazioni europee e il dollaro statunitense.

I timori per l'aumento del debito nazionale degli Stati Uniti sotto la nuova amministrazione potrebbero ripercuotersi sulla sicurezza percepita dei titoli di Stato statunitensi. Gli spread dei mercati del credito sono contratti, pertanto un eventuale deterioramento delle prospettive di crescita potrebbe innescare qualche vendita di obbligazioni societarie.

In sintesi, prevediamo che il 2025 sarà un anno di sfide, ma anche di opportunità per gli investitori.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024

Acadian Asset Management LLC

Fondata nel 1986, Acadian è una società di gestione degli investimenti con sede centrale a Boston che dispone di affiliate interamente controllate a Singapore, in Australia e nel Regno Unito. È specializzata nella gestione attiva e sistematica degli investimenti, applicando un quadro regolamentato con oltre 120 professionisti dell'investimento. Un principio chiave della filosofia di Acadian riguarda l'evoluzione dei mercati e la necessità di un processo di investimento adattivo per riflettere i cambiamenti del mercato e del comportamento degli investitori nel tempo. Acadian gestisce un unico processo core che è personalizzato in base agli obiettivi specifici del cliente. Al 30 settembre 2024, Acadian gestiva circa 120 miliardi di USD per conto di fondi pensione, fondi di dotazione, fondazioni, governi e altre istituzioni a livello globale.

AllianceBernstein Holding LP

Alliance Bernstein Holding LP (AB) è stata costituita nel 2000, quando Alliance Capital ha acquisito Sandford C. Bernstein. Questa combinazione ha creato un'unione complementare: le competenze di Alliance Capital nell'azionario growth, nell'investimento nel reddito fisso societario e nella sua gamma di fondi comuni sono infatti complementari alle competenze di Bernstein nell'azionario value, nella gestione del reddito fisso esentasse e nella sua attività dedicata ai clienti privati. Oggi AB è un'impresa di investimento globale con capacità che si estendono dall'azionario all'obbligazionario fino alle soluzioni multi-asset. Al 30 settembre 2024 il patrimonio gestito complessivo si aggirava intorno agli 806 miliardi di USD, con oltre 4000 dipendenti dislocati in 27 paesi.

AQR Capital Management LLC

AQR è all'avanguardia negli investimenti quantitativi attraverso ricerche applicate. Al 31 dicembre 2024 gestiva un patrimonio di circa 114 miliardi di USD e vantava un organico di oltre 500 dipendenti. AQR ha sede a Greenwich, nel Connecticut (USA), e uffici in diverse località del mondo. La società adotta un approccio guidato dalla ricerca e sistematico, applicando strumenti quantitativi per elaborare informazioni fondamentali e gestire il rischio. I suoi clienti comprendono investitori istituzionali, banche private e consulenti finanziari. La ricerca prodotta dai team di investimento di AQR è riconosciuta a livello internazionale ed è apparsa in numerosi articoli di varie riviste del settore.

ARGA Investment Management LP

ARGA Investment Management LP (ARGA) è stata fondata nel 2010 da A. Rama Krishna. È una società di gestione degli investimenti indipendente di proprietà dell'organico, focalizzata sulle azioni dei mercati sviluppati ed emergenti globali. ARGA investe in aziende sottovalutate adottando un approccio d'investimento disciplinato basato sulla ricerca fondamentale e una metodologia basata sul valore attuale. La società è cresciuta fino ad avere oltre 130 dipendenti in quattro sedi globali, che gestiscono un patrimonio superiore ai 18 miliardi di USD.

Axiom Investors

Axiom Investors ("Axiom") è nata come società di consulenza per gli investimenti indipendente fondata nel settembre 1998 da Andrew Jacobson. Dopo l'esordio come consulente per gli investimenti specializzata in portafogli azionari internazionali, Axiom si è evoluta diventando una società globale di gestione degli investimenti. Attualmente gestisce azioni internazionali, globali, di piccole imprese e dei mercati emergenti per conto di oltre 400 clienti globali. Al 31 dicembre 2024 il patrimonio in gestione era pari a circa 24 miliardi di USD.

BlackRock Financial Management, Inc.

BlackRock è una società di gestione degli investimenti indipendente, con sede centrale a New York, quotata sulla New York Stock Exchange dal 1999. Fondata nel 1988 come gestore istituzionale del reddito fisso, oggi è il gestore patrimoniale più grande al mondo. Al 31 settembre 2024 la società disponeva di un patrimonio in gestione di circa 11.600 miliardi di USD e di oltre 20.000 dipendenti distribuiti in più di 70 sedi in tutto il mondo. BlackRock fornisce servizi per la gestione di investimenti diversificati a clienti istituzionali, a investitori privati e intermediari, in prodotti liquidi, alternativi, multi-asset, del reddito fisso e azionari.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

BlueBay Asset Management

Fondata nel 2001, BlueBay è specializzata nel reddito fisso attivo, è interamente controllata da Royal Bank of Canada (RBC) e al 30 settembre 2024 gestiva un patrimonio di circa 108 miliardi di USD. Con sede centrale a Londra, conta 125 professionisti dell'investimento, con uffici in Regno Unito, Stati Uniti, Giappone, Lussemburgo, Svizzera, Germania, Italia, Spagna, Paesi Bassi e Australia. BlueBay gestisce sia strategie alternative che tradizionali con team di investimento diversificati che si concentrano sulla generazione di alfa e su un solido processo di investimento. Le strategie di investimento consolidate comprendono il debito investment grade, il debito dei mercati emergenti, le obbligazioni high yield, il total return e gli investimenti alternativi.

BlueBox Asset Management UK Limited

BlueBox Asset Management UK Limited (BBUK) è interamente controllata da BlueBox Asset Management SA (BBAM), una società privata costituita in Svizzera. BBUK e la sua capogruppo BBAM sono state costituite nel 2018. La società è focalizzata su strategie tematiche attive e a fine settembre 2024 deteneva la maggior parte delle attività nella sua soluzione d'investimento Global Technology per un totale di circa 1,6 miliardi di USD.

Cadence Investment Partners LLP*

**Rapporto di consulenza*

Cadence è una boutique di gestione degli investimenti indipendente fondata nel 2015, che gestisce un'unica strategia azionaria asiatica. La società aveva la sede centrale a Edimburgo, Scozia, ed era di proprietà e controllata dai suoi partner, che nella strategia detenevano anche investimenti personali insieme a quelli dei clienti. A causa della performance non brillante e dell'incapacità di aumentare il patrimonio, nel novembre 2024 la limited liability partnership è stata sciolta.

DWS Group

Questa società di gestione patrimoniale globale opera come DWS Group dal 2018, ma le sue radici risalgono al 1956. La quota di maggioranza nella società è di proprietà della tedesca Deutsche Bank. Al 30 settembre 2024, il patrimonio gestito è di circa 963 miliardi di EUR in strategie attive, passive e alternative. Per l'azienda lavorano circa 4.700 persone in tutto il mondo, con oltre 900 professionisti dell'investimento che eseguono ricerca proprietaria e gestiscono gli investimenti.

Eagle Capital Management

Eagle Capital Management (Eagle) è stata fondata nel 1988. La società dispone di un'unica strategia azionaria statunitense, che gestisce sin dal suo lancio. I professionisti dell'investimento seguono un approccio fondamentale, basato sulla ricerca, che mira a costruire un portafoglio concentrato in società sottovalutate con un potenziale di crescita non riconosciuto. Il team di investimento di Eagle, composto da 12 professionisti, vanta un'esperienza di investimento media di oltre 20 anni. Al 31 dicembre 2024 il patrimonio gestito da Eagle si aggirava intorno a 31 miliardi di USD.

ELEVA Capital

ELEVA Capital (ELEVA) è una società di gestione patrimoniale indipendente fondata nel 2014, con sede a Parigi e Londra. La società offre una gamma di strategie incentrate sull'Europa, tra cui, a titolo puramente esemplificativo, azioni europee (incluse azioni a capitalizzazione medio-bassa), investimenti a impatto e reddito fisso. In ognuna di queste classi di attività viene applicata una filosofia distinta e disciplinata, basata sulle principali convinzioni del team in materia di generazione di alfa. L'azienda ha una partnership di lungo termine con l'UNICEF, a cui dona ogni anno circa il 10% dei suoi profitti attraverso la Fondazione ELEVA. Al 31 dicembre 2024 la società impiegava più di 40 dipendenti a tempo pieno, di cui 18 professionisti dell'investimento, e gestiva un patrimonio di 13,9 miliardi di euro.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

Fidelity International

Fidelity International è stata creata nel 1969 per occuparsi dei mercati non statunitensi del gruppo Fidelity. L'entità è stata scorporata dalla società statunitense nel 1980 ed è diventata indipendente in quanto proprietà privata della direzione e della famiglia Johnson. Fidelity International opera a livello globale in oltre 25 sedi. Con più di 400 professionisti dell'investimento, al 30 settembre 2024 Fidelity International gestiva un patrimonio di oltre 925 miliardi di USD per un'ampia varietà di clienti istituzionali, professionali e privati. L'approccio d'investimento della società si basa su una ricerca azionaria attiva di tipo bottom-up, sfruttando le sue ampie capacità di ricerca globali con l'obiettivo di fornire analisi esclusive ai suoi gestori di portafoglio.

JP Morgan Asset Management (UK) Limited

J.P. Morgan Asset Management (JPMAM) è leader mondiale nella gestione degli investimenti. Al 31 dicembre 2024 la società gestiva un patrimonio di oltre 4.000 miliardi di USD. Vantando oltre 150 anni di esperienza negli investimenti e potendo contare su una rete globale di oltre 1.000 professionisti dell'investimento, i clienti di JPMAM includono istituzioni, investitori al dettaglio e persone con un patrimonio netto elevato in tutti i principali mercati del mondo. JPMAM offre prodotti di gestione degli investimenti globali negli universi azionari, obbligazionari, immobiliari, degli hedge fund, del private equity e delle strategie di liquidità. I suoi uffici sono presenti in oltre 20 paesi di tutto il mondo, compresi i centri di investimento a Londra, Hong Kong, Tokyo e New York.

Lansdowne Partners (UK) LLP

Fondata nel 1998, Lansdowne Partners è una boutique di gestione degli investimenti globale con team di investimento che gestiscono un'ampia varietà di strategie azionarie in diversi mercati geografici, seguendo un approccio di investimento
fondato su una rigorosa ricerca fondamentale e su un profondo impegno con le società. La clientela istituzionale di lungo termine della società è composta prevalentemente da fondi pensione, fondi di dotazione e fondazioni, fondi patrimoniali sovrani e gestori patrimoniali. Al 31 dicembre 2024, Lansdowne Partners gestiva oltre 7,6 miliardi di USD con 15 professionisti dell'investimento.

Mediobanca SGR S.p.A.

Mediobanca SGR S.p.A. è la divisione di gestione patrimoniale del Gruppo Mediobanca. Gestisce una gamma di soluzioni d'investimento con approcci quantitativi e discrezionali in portafogli multi-asset, azionari e a reddito fisso, incentrati sulla ricerca fondamentale e sull'ottimizzazione. La società ha sede a Milano e vanta circa 70 impiegati. Al 31 dicembre 2024, aveva attività in gestione per circa 20 miliardi di EUR.

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A.

Mediolanum Gestione Fondi SGR P.A. (MGF) è stata costituita nel 2000. Con sede a Milano, fa parte del Gruppo Mediolanum e disponeva di un patrimonio in gestione di circa 10 miliardi di EUR al 31 dicembre 2024, per una serie di fondi comuni e di fondi pensione in diverse classi di attivi. L'approccio di investimento di MGF integra una prospettiva top-down, guidata dal suo comitato per gli investimenti, e un approccio bottom-up guidato dai rispettivi gestori del portafoglio.

Morgan Stanley Investment Management Limited

Morgan Stanley Investment Management (MSIM) fa parte del Gruppo Morgan Stanley, una banca d'investimento e società di servizi finanziari multinazionale statunitense. MSIM è stata costituita nel 1975 ed è uno dei principali gestori patrimoniali a livello globale, focalizzato sulla gestione attiva ad alta convinzione. Al 31 dicembre 2024 gestiva un patrimonio pari a oltre 1.600 miliardi di USD tramite più di 1.400 professionisti dell'investimento distribuiti in oltre 20 paesi. La società fornisce soluzioni di investimento e gestione del rischio a investitori privati e istituzioni, comprese società, fondi pensionistici, fondi sovrani, governi e banche centrali.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

Neuberger Berman Europe Limited

Fondata nel 1939, Neuberger Berman è un gestore degli investimenti privato, indipendente, di proprietà dei dipendenti. Con uffici presenti in più di 30 città nel mondo, gestisce una gamma di strategie azionarie, obbligazionarie, di private equity e alternative per conto di istituzioni, consulenti e investitori privati a livello mondiale. Con oltre 750 professionisti dell'investimento alle sue dipendenze e più di 2.800 dipendenti in totale, al 31 dicembre 2024 la società gestiva un patrimonio di circa 508 miliardi di USD.

NZS Capital

NZS Capital è una boutique di investimento specializzata che al 30 settembre 2024 gestiva un patrimonio di circa 3,2 miliardi di USD con cinque professionisti dell'investimento. La società è stata fondata a Denver nel 2019 e si concentra sulla gestione di strategie azionarie prive di vincoli per conto di investitori istituzionali. NZS ritiene che, a lungo termine, risulteranno vincenti le aziende che creano risultati positivi per i propri investitori, clienti, dipendenti e fornitori, così come per la società e l'ambiente. All'inizio del 2020, NZS ha dato vita a una partnership strategica con Jupiter Asset Management, in base alla quale quest'ultima ha acquisito una quota del 25% in NZS con l'incarico di fornire servizi di distribuzione e supporto operativo.

Polen Capital

Polen Capital (Polen) è una società di gestione degli investimenti globale, indipendente e controllata dai dipendenti, che al 30 settembre 2024 gestiva e offriva consulenza per un patrimonio pari a circa 63 miliardi di USD per istituzioni e privati a livello globale. La società dispone di quattro franchising di investimento autonomi, con oltre 250 dipendenti, di cui 53 professionisti dell'investimento.

Robeco Institutional Asset Management B.V

Creata nel 1929, Robeco Institutional Asset Management B.V. (Robeco) ha sede a Rotterdam, nei Paesi Bassi. Interamente di proprietà di ORIX Corporation, conglomerata giapponese, offre una vasta gamma di investimenti attivi a investitori istituzionali e privati a livello mondiale. Al 30 settembre 2024, Robeco gestiva un patrimonio pari a circa 204 miliardi di EUR, la maggior parte dei quali in strategie che integrano criteri ESG. La società ha oltre 15 uffici in tutto il mondo, con circa 1.000 dipendenti.

Schroders Investment Management Limited

Fondata nel 1804, Schroders è un gestore degli investimenti globale con sede a Londra. Al 30 settembre 2024, la società gestiva un patrimonio di oltre 777 miliardi di GBP per istituzioni, intermediari e privati, con un organico di circa 6.000 persone in più di 38 città di tutto il mondo. Schroders si concentra sull'offerta di soluzioni esclusive e mirate per ogni cliente, attraverso le classi di attivi azionari, a reddito fisso, multi-asset, privati e alternativi.

Sustainable Growth Advisers LP

Fondata nel 2003, Sustainable Growth Advisers LP (SGA) è un'azienda di gestione patrimoniale specializzata nell'investimento azionario orientato alla crescita. La società utilizza una ricerca fondamentale di tipo bottom-up, che si concentra sulle società growth più prevedibili, sostenibili, robuste e di qualità più elevata a livello globale. Al 31 settembre 2024, la società aveva 32 dipendenti, compresi 12 membri del team d'investimento, e gestiva un patrimonio di circa 25 miliardi di USD. SGA ha sede a Stamford, nel Connecticut, USA.

Tenax Capital Limited

Tenax è stata fondata nel 2004 a Londra, in quanto boutique di gestione degli investimenti. La società si specializza in investimenti alternativi europei con un orientamento ai rendimenti assoluti e gestiva circa 2,7 miliardi di EUR di attività al 31 dicembre 2024. Le strategie di Tenax, che si avvalgono di 14 professionisti dell'investimento, comprendono azionario, credito, reddito fisso, debito privato e titoli legati ad assicurazioni.

PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

Trea Asset Management SGIIC S.A.

Trea Asset Management SGIIC S.A. (Trea) è stata fondata nel 2006 come scorporo di Fibanc. La società è un'organizzazione di investimento e gestione patrimoniale che offre servizi completi, soluzioni di gestione patrimoniale tradizionali e alternative agli investitori al dettaglio e istituzionali sui mercati azionari e del reddito fisso. Al 31 dicembre 2024 il suo patrimonio gestito era pari a circa 8,2 miliardi di EUR. La società ha uffici a Madrid e Barcellona, con più di 10 professionisti dell'investimento.

Wellington Management

Le radici di Wellington Management risalgono alla fondazione di Wellington Fund nel 1928. Con circa 1.300 miliardi di USD in attività in gestione al 30 settembre 2024, è uno dei principali gestori degli investimenti a livello globale e in qualità di consulente degli investimenti vanta oltre 3.000 clienti in più di 60 sedi. Con sede legale a Boston, nel Massachusetts, Wellington ha altri 19 uffici a livello globale e impiega oltre 800 professionisti degli investimenti. La società si focalizza esclusivamente sulla gestione patrimoniale, dalle azioni e obbligazioni globali alle valute e materie prime. I suoi team di investimento specializzati effettuano una ricerca esclusiva e indipendente, condivisa da tutte le aree dell'organizzazione.

Relazione dei revisori contabili indipendenti ai sottoscrittori di Challenge Funds

Relazione sulla revisione contabile del bilancio

Parere

A nostro parere il bilancio di Challenge Funds:

- fornisce un quadro equo e veritiero delle attività, passività e della posizione finanziaria del Comparto al 31 dicembre 2024 e dei risultati per l'esercizio finanziario chiuso a tale data;
- è stato redatto conformemente ai principi contabili generalmente accettati in Irlanda (standard contabili emanati dal Financial Reporting Council del Regno Unito, tra cui il Financial Reporting Standard 102 "Il Financial Reporting Standard applicabile nel Regno Unito e nella Repubblica d'Irlanda" e la legge irlandese); e
- è stato opportunamente redatto in conformità ai requisiti del Regolamento delle Comunità europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 e successive modifiche;

Abbiamo sottoposto a revisione il bilancio, incluso nella Relazione annuale e Bilancio certificato, che comprende:

- lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2024;
- il Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso a tale data;
- le Variazioni dell'attivo netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili per l'esercizio chiuso a tale data;
- la Tabella degli Investimenti per ogni Comparto al 31 dicembre 2024; e
- la nota integrativa al bilancio di ciascun Comparto, che comprende una descrizione delle politiche contabili.

Elementi alla base del parere

Abbiamo condotto la nostra revisione contabile in conformità agli International Standards on Auditing (Ireland) ("ISA (Irlanda)") e alla legge applicabile.

Le nostre responsabilità ai sensi di tali ISA (Irlanda) sono descritte in maggiore dettaglio di seguito nella sezione delle "Responsabilità dei Revisori contabili per la certificazione del bilancio" della nostra relazione. Riteniamo di aver ottenuto elementi probatori sufficienti e adeguati su cui basare il nostro parere.

Indipendenza

Rimane indipendenti dal Trust in conformità ai requisiti etici che attengono alla nostra revisione contabile del bilancio in Irlanda, compreso lo Standard Etico emanato dall'Irish Auditing and Accounting Supervisory Authority, e abbiamo ottemperato alle altre nostre responsabilità etiche, in conformità a tali requisiti.

Conclusioni relative al presupposto della continuità aziendale

Sulla base del lavoro svolto, non abbiamo individuato elementi rilevanti di incertezza riguardo a eventi o condizioni che possono sollevare dubbi sostanziali sulla capacità dei Comparti di mantenere la propria continuità aziendale per un periodo di almeno dodici mesi dalla data in cui è stata autorizzata la pubblicazione del bilancio.

Nel sottoporre il bilancio a revisione contabile, abbiamo concluso che l'utilizzo, da parte della società di gestione, del principio contabile della continuità aziendale nella stesura di bilancio è appropriato.

Tuttavia, poiché non tutti i futuri eventi o condizioni possono essere previsti, questa conclusione non costituisce una garanzia circa la capacità dei Comparti di continuare a operare in base al principio della continuità aziendale.

Le responsabilità nostre e della società di gestione per quanto concerne il principio della continuità aziendale sono descritte nelle sezioni pertinenti della presente relazione.

Altre informazioni

Le altre informazioni comprendono tutte le informazioni incluse nella Relazione annuale e nel Bilancio certificato, all'infuori del bilancio e della nostra relazione sulla revisione contabile dello stesso. La società di gestione ha la responsabilità delle altre informazioni. Il nostro parere sul bilancio non riguarda le altre informazioni e, di conseguenza, non esprimiamo al riguardo alcun parere di revisione contabile né avalliamo in alcun modo tali altri informazioni.

Nel quadro della nostra revisione contabile del bilancio, siamo tenuti a prendere integralmente visione delle altre informazioni e, in tal modo, a valutare ove le altre informazioni siano in palese contrasto con il bilancio o le conoscenze da noi acquisite attraverso la revisione, o comunque risultino sostanzialmente errate. Ove appurassimo l'esistenza di incongruenze sostanziali o di elementi rilevanti di incertezza, la nostra relazione di revisione è tenuta a stabilire se le anomalie rilevanti siano presenti nel bilancio o nelle altre informazioni. Se, sulla base del lavoro svolto, determiniamo che sussistano anomalie rilevanti tra tali altre informazioni, siamo tenuti a darne conto. Non abbiamo osservazioni da evidenziare in merito a tali responsabilità.

Responsabilità per il bilancio e la revisione contabile

Responsabilità della Società di Gestione per il bilancio

Come spiegato in maggiore dettaglio nella Dichiarazione delle responsabilità della Società di Gestione riportata a pagina 8, la società di gestione è responsabile della stesura del bilancio in conformità a un quadro applicabile che fornisca una prospettiva equa e veritiera.

La società di gestione è inoltre responsabile del controllo interno a suo giudizio necessario allo scopo di consentire la redazione di un bilancio che sia esente da anomalie rilevanti imputabili a frodi o errori.

Nella redazione del bilancio, la società di gestione è tenuta a valutare la capacità dei Comparti di mantenere la continuità aziendale, evidenziandone eventuali problematiche, e utilizzando il presupposto della continuità aziendale salvo ove intenda cessarne le operazioni, ovvero non disponga di alternative realistiche.

Responsabilità dei revisori contabili per la revisione contabile del bilancio

La nostra revisione si propone di stabilire con ragionevole certezza l'assenza dal bilancio nel suo insieme di anomalie rilevanti, imputabili a frodi o errori, e di stilare una relazione di bilancio che contenga il nostro parere. La ragionevole certezza consiste in un livello elevato di sicurezza, ma non garantisce che la revisione condotta ai sensi degli ISA (Irlanda) evidenzi sempre le anomalie rilevanti eventualmente presenti. Le anomalie possono scaturire da frodi o errori e sono ritenute significative se, individualmente o nel loro insieme, è ragionevole ritenere che possano influenzare le decisioni economiche dei fruitori del presente bilancio.

La nostra revisione contabile potrebbe comprendere lo svolgimento di test su intere popolazioni di transazioni e saldi, utilizzando possibilmente tecniche di revisione contabile dei dati. Questo implica tuttavia la selezione di un numero limitato di elementi da sottoporre a test, anziché lo svolgimento di test su popolazioni complete. Cercheremo di individuare spesso elementi particolari da sottoporre a test sulla base della loro dimensione o delle loro caratteristiche di rischio. In altri casi, utilizzeremo il campionamento di revisione contabile in modo da poter trarre conclusioni circa la popolazione da cui il campione è selezionato.

Un descrizione più dettagliata delle nostre responsabilità per quanto concerne la revisione contabile del bilancio è riportata sul sito web della IAASA su

https://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf.

Questa descrizione costituisce parte integrante della nostra relazione come revisori contabili.

Utilizzo della presente relazione

La presente relazione, ivi compreso il parere, è stata preparata esclusivamente per i sottoscrittori di ogni Comparto in quanto organismo in conformità al Regolamento (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) delle Comunità Europee del 2011 e successive modifiche e per nessun altro scopo. Nel fornire il nostro parere, non accettiamo né ci assumiamo alcuna responsabilità per alcun altro scopo o nei confronti di alcun altro soggetto cui la presente relazione sia mostrata o a cui possa essere consegnata, salvo ove da noi espressamente concordato per iscritto.

PricewaterhouseCoopers

PricewaterhouseCoopers
Dottori commercialisti e revisori legali,
Dublino
29 aprile 2025

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	2.584.069.599	1.944.316.934	591.420.400	573.390.830
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	14.710.379	14.137.097	67.170.679	68.968.245
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	1.984.959	-	54.119
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	72.413	2.064.795	52.992	15.922
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	62.473.213	60.884.588	513.798	4.584.527
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	22.601.768	6.575.469	1.977.127	2.803.554
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	1.450.000	-	-	90.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	283.248	21.013.306	612.561	133.189
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	5.032.310	3.143.811	1.054.960	1.111.302
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	1.195.820	1.158.242	232.429	297.808
Altre attività	102.689	69.337	470.628	229.327
TOTALE ATTIVITÀ	**2.691.991.439**	**2.055.348.538**	**663.505.574**	**651.678.823**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	5.418.032	-	526.000	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	745.771	68.512	29.195	138.006
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	10.097.703	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	6.218.495	1.984.959	196.754	54.119
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	2.250.000	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	385.285	29.341.793	609.148	995.808
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.264.825	868.700	391.864	366.124
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	5.498.464	4.089.640	1.375.971	1.329.976
Commissione di performance dovute (nota 8)	29.254.442	13.934.790	3.001.779	69.377
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	453.404	457.064	339.025	174.081
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**51.488.718**	**50.745.458**	**16.567.439**	**3.127.491**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**2.640.502.721**	**2.004.603.080**	**646.938.135**	**648.551.332**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	117.486.619,522	104.036.159,850	84.456.312,845	89.948.364,241
Valore patrimoniale netto per quota	20,365	15,568	6,681	6,213
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	12.254.711,762	24.381.465,409	5.887.976,473	6.472.789,172
Valore patrimoniale netto per quota	17,418	14,529	9,146	8,589
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	1.091.456,339	1.252.770,793	2.057.673,175	2.594.017,863
Valore patrimoniale netto per quota	25,342	19,532	10,885	10,200
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	202.147,431	222.793,624	376.487,508	474.671,294
Valore patrimoniale netto per quota	33,453	27,953	17,021	16,071

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	227.036.563	218.860.535	68.635.110	70.932.275
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	15.553.605	15.779.036
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	217.587
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	309.641	3.806.304	348.572	303.638
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-	415.055	572.580
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	39.466	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	518.138	508.035	170.434	159.668
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	51	12.080	52	1.317
Altre attività	2.461	1.070	48.872	15.177
TOTALE ATTIVITÀ	**227.866.854**	**223.227.490**	**85.171.700**	**87.981.278**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	138.279	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	217.587
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	473.374	-	78.604
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	294.883	915.737	115.174	1.184.608
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	477.118	464.709	183.425	184.006
Commissione di performance dovute (nota 8)	2.317.945	-	456.916	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	44.735	50.052	50.785	28.897
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**3.134.681**	**1.903.872**	**944.579**	**1.693.702**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**224.732.173**	**221.323.618**	**84.227.121**	**86.287.576**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	28.593.602,096	32.889.152,545	10.597.202,054	11.571.329,271
Valore patrimoniale netto per quota	6,910	5,835	7,356	6,818
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	2.365.362,838	3.026.061,945	464.158,750	590.696,629
Valore patrimoniale netto per quota	11,479	9,718	13,524	12,526

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	37.815.410	39.940.702	294.056.822	251.959.981
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	3.914.172	4.244.134	71.558.575	67.459.457
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	254.787
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	430.001	48.276
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	1.467.022	2.649.841	7.512.537	22.944.592
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	481	481	2.090.108	5.327.881
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	430.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	5.049.782	502.923
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	66.810	52.099	695.128	701.382
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	232	26.276	221.853	271.409
Altre attività	133.623	7.908	121.866	29.279
TOTALE ATTIVITÀ	**43.397.750**	**46.921.441**	**381.736.672**	**349.929.967**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	375.277	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	93.451	138.409
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	59.002	819
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	225.940	1.166.621
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	50	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	4.872.680	236.216
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	47.739	114.970	255.188	4.713.960
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	95.541	101.419	796.073	706.532
Commissione di performance dovute (nota 8)	449.827	563.365	2.890.410	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	23.450	5.479
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	119.360	98.620	184.855	95.213
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**712.467**	**878.374**	**9.776.376**	**7.063.249**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**42.685.283**	**46.043.067**	**371.960.296**	**342.866.718**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore:

Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	3.986.882,876	4.479.701,143	38.295.806,412	40.238.200,322
Valore patrimoniale netto per quota	9,103	8,305	8,517	7,444
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	4.151.292,258	4.402.808,758
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,505	7,409
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	337.213,761	509.019,827	705.186,744	827.816,368
Valore patrimoniale netto per quota	18,958	17,368	10,758	9,453
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	178.451,883	206.011,377
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	16,251	14,111

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	528.450.903	479.703.179	439.914.477	392.896.726
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	123.691.488	115.031.852	22.588.611	59.333.039
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	375.200	-	115.461
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.519	588	227.457	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	7.791.616	13.305.240	7.755.926	3.895.729
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.370.729	1.371.296	4.452.360	2.119.583
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	21.107.758	6.781.974	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	1.272.483	1.313.393	1.287.390	1.222.451
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	629.897	733.935	368.701	373.190
Altre attività	178.515	80.342	12.217	5.524
TOTALE ATTIVITÀ	**684.494.908**	**618.696.999**	**476.607.139**	**459.961.703**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	362.768	-	674.996	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	6.098	427	332	128
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	19	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.121	375.555	2.218.789	362.927
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	20.623.795	7.183.739	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	427.391	487.833	438.388	676.188
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	1.527.805	1.374.938	999.145	972.675
Commissione di performance dovute (nota 8)	649.212	-	3.702.165	100.487
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	503.263	520.735	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	319.359	409.264	80.943	108.808
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**24.420.812**	**10.352.510**	**8.114.758**	**2.221.213**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**660.074.096**	**608.344.489**	**468.492.381**	**457.740.490**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote “A” in circolazione	64.928.884,618	66.156.338,824	54.996.244,613	58.509.632,221
Valore patrimoniale netto per quota	9,583	8,592	8,237	7,531
Classe Mediolanum S				
Numero di quote “A” in circolazione	1.854.562,467	2.169.569,526	1.004.882,070	1.211.935,412
Valore patrimoniale netto per quota	20,416	18,401	15,395	14,110

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.120.746.895	1.020.883.498	633.303.626	696.346.706
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	61.273.593	54.772.589	152.105.258	74.974.754
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	364.236
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	555.999	1.299	401.732	16
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	25.832.587	28.879.498	13.997.145	23.099.034
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.722.242	560.366	5.397.355	1.665.278
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	855.262	4.044.835	632.948	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	4.212.854	3.227.554	2.051.708	1.901.490
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	524.413	528.197	484.815	394.320
Altre attività	148.596	12.743	518.755	219.407
TOTALE ATTIVITÀ	**1.221.872.441**	**1.112.910.579**	**808.893.342**	**798.965.241**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.747.874	-	1.035.732	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	748	530	683	75
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	10	334	-	133
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	2.828.548	1.824	2.755.924	364.236
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	1.445.214	6.955.815	233.523	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.238.385	1.564.125	598.883	1.027.381
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	2.590.183	2.256.156	1.725.176	1.654.397
Commissione di performance dovute (nota 8)	12.962.872	10.746.682	2.988.275	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	219.137	239.577	417.320	228.394
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**23.032.971**	**21.765.043**	**9.755.516**	**3.274.616**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.198.839.470**	**1.091.145.536**	**799.137.826**	**795.690.625**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	88.209.447,682	89.365.761,387	113.259.630,020	117.391.468,231
Valore patrimoniale netto per quota	13,290	11,894	6,895	6,607
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	1.024.909,019	1.217.296,844	1.321.033,633	1.528.363,728
Valore patrimoniale netto per quota	25,848	23,219	13,745	13,173

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	861.576.128	709.474.418	2.690.620.031	1.909.243.165
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	45.868.841	37.936.981	309.617.720	456.861.283
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	1.009.618	-	1.745.225
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	655.810	133.372	1.341.020	26
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	5.620.404	32.582.068	43.714.631	27.272.689
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	4.550.099	7.086.941	12.158.418	9.834.820
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	260.000	2.030.000	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	1.630.615	535.301	2.793.200	6.289.557
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	2.014.517	1.791.379	8.201.737	7.149.724
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	410.239	619.383	556.734	461.027
Altre attività	127.331	54.701	1.271.893	214.765
TOTALE ATTIVITÀ	**922.713.984**	**793.254.162**	**3.070.275.384**	**2.419.072.281**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	794.619	-	2.367.928	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	7.859	1.464.380	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	2	-	7	10
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	636.018	1.009.618	2.009.448	1.874.713
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	270.000	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	282.625	7.639.712	-	4.158.983
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	714.442	574.547	2.885.604	4.231.250
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	1.956.853	1.607.545	6.435.105	4.969.002
Commissione di performance dovute (nota 8)	9.996.702	8.191.543	31.595.817	6.653.407
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	57.254	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	744.334	841.309	1.322.840	538.371
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**15.133.454**	**21.655.908**	**46.616.749**	**22.425.736**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**907.580.530**	**771.598.254**	**3.023.658.635**	**2.396.646.545**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore:

Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	140.495.137,553	157.699.904,585	230.698.166,710	246.957.408,743
Valore patrimoniale netto per quota	6,326	4,777	12,812	9,457
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	1.593.450,032	2.025.770,966	2.313.966,529	2.802.066,658
Valore patrimoniale netto per quota	11,842	8,981	29,387	21,792

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	813.675.160	797.313.988	-	-
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	2.444.022.300	963.336.400	65.180.639	49.190.331
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	2.422
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	64.733.422	3.890.413	12.372.669	236.672
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	43.737.488	35.106.826	923.106	543.157
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	5.692.586	7.875.164	27.984	58.654
Altre attività	25.434	6.978	28.588	28.824
TOTALE ATTIVITÀ	**3.371.886.390**	**1.807.529.769**	**78.532.986**	**50.060.060**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	7.109.154	6.600.937	80.363	160.134
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	697.356	388.268	60.669	40.520
Commissione di performance dovute (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	502.904	452.275	11.643	12.312
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**8.309.414**	**7.441.480**	**152.675**	**212.966**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**3.363.576.976**	**1.800.088.289**	**78.380.311**	**49.847.094**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	474.371.008,210	260.355.463,502	12.666.148,820	8.330.807,883
Valore patrimoniale netto per quota	7,019	6,800	5,614	5,055
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	2.636.876,586	2.390.062,061	653.602,123	771.290,273
Valore patrimoniale netto per quota	12,851	12,462	11,132	10,034

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.040.773.624	661.625.707	176.215.541	173.435.451
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	4.989.100	63.428.500	216.792.251	99.359.325
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	678.430	734.960	98.272	155.924
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	2.149.271	1.886.372
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	61.180	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	16.174.943	21.561.601	13.708.237	11.624.649
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	2.641.978	2.626.050	542.697	193.040
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	140.000	140.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	33.995.728	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	2.448.789	3.360.092	1.819.105	1.546.183
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	12.016.749	4.792.815	3.977.636	1.555.796
Altre attività	9.438	2.181	3.243	3.366
TOTALE ATTIVITÀ	**1.079.733.051**	**758.193.086**	**449.441.981**	**289.900.106**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	885.580	882.950	-	11.700
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	1.485.015	1.903.980
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	2.308
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	497.388	438.475	352.319	155.924
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	300.000	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	1.590.642	123.665	15.511.138	3.649.575
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	44.087	22.480	96.795	50.397
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	1.082.721	758.006	545.122	363.005
Commissione di performance dovute (nota 8)	3.653.315	4.339	722.628	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	174.357	174.662	67.099	60.761
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**7.928.090**	**2.404.577**	**19.080.116**	**6.197.650**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.071.804.961**	**755.788.509**	**430.361.865**	**283.702.456**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	150.284.735,016	108.841.712,825	32.689.905,692	21.194.643,430
Valore patrimoniale netto per quota	7,045	6,862	5,153	4,925
Numero di quote "B" in circolazione	1.707.758,033	874.347,681	796.164,496	550.654,136
Valore patrimoniale netto per quota	4,527	4,474	4,687	4,570
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	42.119.033,889	28.964.467,223
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,947	5,862
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	541.836,849	325.377,393
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,200	4,227
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	317.496,293	279.492,312	163.297,290	173.800,249
Valore patrimoniale netto per quota	12,244	11,918	10,017	9,555
Numero di quote "B" in circolazione	160.811,272	200.203,105	181.974,493	186.159,966
Valore patrimoniale netto per quota	8,649	8,561	9,149	8,883
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	116.842,638	121.187,829
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,251	10,131
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	118.109,531	133.280,701
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,076	8,124

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.556.597.129	740.477.235	1.037.434.922	661.331.785
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	64.246.729	42.023.016
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	9.606.528	302.729.466	189.989.650
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	2.414.405	3.226.054	345.403	4.243.553
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	6.016.772	199.982	3.761.506	4.412.981
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	3.702.192	-	164.237	2.920.152
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	47.577.978	25.558.181	115.518.262	45.427.921
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	21.829.489	18.025.499	19.790.062	8.523.330
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	2.880.000	-	2.466.025	1.000.025
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	656.991	44.102
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	7.918.786	18.383.753	5.997.222	11.233.722
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	18.427.796	6.803.092	12.103.618	7.001.394
Altre attività	14.820	2.910	12.685	2.612
TOTALE ATTIVITÀ	**1.667.379.367**	**822.283.234**	**1.565.227.128**	**978.154.243**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	5.910.437	5.341.059	3.135.511	813.705
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	8.577.677	131.192	4.385.092	2.990.884
Swap al valore equo (nota 15, 16)	1.315.111	181.899	345.998	2.208.204
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	4.204
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	8.320.942	8.724.067	10.266.034	4.621.641
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	100.000	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	2.982.453	1.892.030
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.321.389	262.354	492.250	14.031.530
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	1.866.255	887.087	2.092.297	1.283.791
Commissione di performance dovute (nota 8)	169.400	3.307	127.984	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	4.924
Interessi dovuti su swap	1.253.096	13.328	197.426	120.629
Altre spese dovute	238.526	174.139	239.203	211.697
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**28.972.833**	**15.718.432**	**24.364.248**	**28.183.239**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.638.406.534**	**806.564.802**	**1.540.862.880**	**949.971.004**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	174.293.260,560	86.965.338,403	156.299.734,912	91.153.970,629
Valore patrimoniale netto per quota	9,111	8,991	5,815	5,646
Numero di quote "B" in circolazione	7.009.501,065	2.722.714,082	4.110.543,036	1.338.690,354
Valore patrimoniale netto per quota	5,503	5,588	4,754	4,763
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	78.876.748,558	53.998.819,408
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,352	7,408
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	3.530.917,878	2.982.238,575
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,918	5,077
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	488.558,992	283.694,399	325.849,008	229.679,687
Valore patrimoniale netto per quota	15,646	15,471	11,258	10,954
Numero di quote "B" in circolazione	403.823,713	485.011,140	310.527,945	331.462,722
Valore patrimoniale netto per quota	10,300	10,432	9,325	9,299
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	468.837,525	414.030,201
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	12,483	12,601
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	292.080,625	312.809,173
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,122	9,434

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	2.110.028.669	1.752.147.208	686.519.518	534.677.749
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	304.459.290	310.247.530	9.568.602	8.226.204
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	118.802.119	48.746.711
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	311.835	293.464	3.166.559
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	98.485	1.306.277	622.132	2.859.876
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	4.070.296
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	32.606.532	44.586.200	88.571.158	17.257.168
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.403.579	4.505.999	8.422.014	9.808.655
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	2.240.000	590.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	268.068	17.669.189	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	7.204.453	5.950.677	3.224.588	7.458.133
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	1.096.725	2.029.508	9.950.050	7.098.024
Altre attività	1.402.260	149.942	258.990	51.157
TOTALE ATTIVITÀ	**2.464.568.061**	**2.138.904.365**	**928.472.635**	**644.010.532**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.636.982	-	2.265.742	89.030
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	872.822	387.564	4.133.768	192.325
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	3.627.966
Scoperto bancario (nota 10)	10.638	43	2.981	2.799
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	5.625	315.066	2.983.385	5.054.255
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	446.255	18.932.340	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.638.809	1.369.443	1.188.373	647.545
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	5.835.031	4.929.019	1.385.312	908.716
Commissione di performance dovute (nota 8)	24.941.623	-	89.395	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	253	20.619	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	435.022
Altre spese dovute	1.301.914	527.694	232.725	164.705
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**36.689.952**	**26.481.788**	**12.281.681**	**11.122.363**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**2.427.878.109**	**2.112.422.577**	**916.190.954**	**632.888.169**

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione	145.871.632,277	146.830.974,090	147.196.837,313	83.512.140,981
Valore patrimoniale netto per quota	13,773	11,592	4,659	4,654
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	9.698.012,088	7.657.533,684
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,350	4,432
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	27.060.372,135	29.753.505,376	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	12,293	10,933	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione	4.502.471,802	5.283.263,036	10.031.757,190	10.718.633,538
Valore patrimoniale netto per quota	17,232	14,526	10,473	10,481
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	10.090.191,990	11.642.180,959
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,242	8,416
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione	365.224,331	403.172,344	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	23,449	20,734	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	4.202.335.049	3.380.450.850	701.394.716	557.881.855
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	31.674.726	19.530.543
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	497.156	199.409	3.262.164
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	21	19.166.076	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	76.107.704	67.484.741	23.165.578	29.701.672
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	5.509.810	5.764.947	16.245.035	8.771.083
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	17.440.000	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	468.965	27.406.151	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	9.415.359	9.908.144	1.557.141	1.876.176
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	2.188.967	2.573.407	5.511.606	4.131.812
Altre attività	486.820	115.813	10.716	3.524
TOTALE ATTIVITÀ	**4.313.952.695**	**3.513.367.285**	**779.758.927**	**625.158.829**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	1.225.107	-	5.000.722	193.587
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	24.838.317	6.800	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	8.491	503.127	2.333.390	3.570.271
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	638.166	29.995.170	1.075.155	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	10.467.766	4.562.151	644.327	649.078
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	11.389.959	8.991.650	1.628.111	1.288.454
Commissione di performance dovute (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	678.146	718.481	127.444	136.469
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**49.245.952**	**44.777.379**	**10.809.149**	**5.837.859**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**4.264.706.743**	**3.468.589.906**	**768.949.778**	**619.320.970**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione	232.861.940,696	225.247.327,382	43.093.514,543	38.236.091,606
Valore patrimoniale netto per quota	18,314	15,399	17,844	16,197

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	346.725.637	299.454.389	271.354.609	229.415.869
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	34.547.618	12.950.864	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	46.757	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	6.346.096	7.241.884	2.643.354	2.399.386
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	543.615	76.042	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	818.787	1.278.589	1.002.962	1.121.335
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	4.800.668	2.901.555	2.471.855	2.001.235
Altre attività	3.553	938	2.519	706
TOTALE ATTIVITÀ	**393.785.974**	**323.951.018**	**277.475.299**	**234.938.531**
PASSIVITÀ				
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	254.853	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	121.620	75.499	-	-
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	239.157	417.564	364.736	540.068
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	532.882	432.941	264.611	223.057
Commissione di performance dovute (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	66.768	75.171	49.729	58.059
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**1.215.280**	**1.001.175**	**679.076**	**821.184**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**392.570.694**	**322.949.843**	**276.796.223**	**234.117.347**
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione	29.448.561,637	24.412.763,596	22.574.402,869	19.491.818,023
Valore patrimoniale netto per quota	13,331	13,229	12,262	12,011

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

STATO PATRIMONIALE
AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
ATTIVITÀ		
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.230.360.169	1.165.609.992
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	143.104.850	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	6.293.966	9.253.858
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	2.238.084	3.175.460
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	8.385.234	10.725.975
Altre attività	11.490	3.755
TOTALE ATTIVITÀ	**1.390.393.793**	**1.188.769.040**
PASSIVITÀ		
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico		
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-
Collaterale in contanti dovuto ai broker (nota 10)	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	826.064	1.206.198
Oneri di gestione e di consulenza dovuti (nota 7)	1.010.532	866.370
Commissione di performance dovute (nota 8)	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	240.462	288.726
TOTALE PASSIVITÀ (escluso il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)	**2.077.058**	**2.361.294**
PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**1.388.316.735**	**1.186.407.746**
Classe Mediolanum P		
Numero di quote "A" in circolazione	136.786.917,885	120.235.758,596
Valore patrimoniale netto per quota	10,149	9,867

Firmato per conto della Società di Gestione il 29 aprile 2025:

Amministratore: Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	28.015.515	24.533.162	19.871.444	17.664.591
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	3.685.307	2.072.899	359.927	317.426
Altri proventi	307.220	623.572	315.466	369.927
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti (nota 2)	310.351.044	105.143.448	42.262.738	54.715.774
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(30.478.831)	4.166.061	(959.344)	(504.436)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	20.755.956	3.028.716	1.299.679	709.579
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	6.383.064	(169.917)	41.498	(98.207)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(1.419.544)	-	(551.573)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	346.729.462	261.797.005	7.799.981	14.294.611
Contratti future (nota 2)	(7.402.991)	1.984.959	(580.119)	193.211
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(2.669.641)	691.628	145.880	(212.954)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**675.676.105**	**402.451.989**	**70.557.150**	**86.897.949**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	53.521.968	40.305.749	15.520.916	14.806.765
Commissioni di performance (nota 8)	22.081.986	13.934.792	3.570.951	69.382
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	469.407	348.753	195.402	135.240
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	73.379	69.004	29.639	32.144
Compensi dei Revisori contabili	23.010	22.113	5.638	7.154
Oneri bancari e relative commissioni	804.300	127.779	52.840	43.394
Costi delle operazioni	432.161	122.385	1.173.991	1.166.159
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.228.814	922.176	388.054	339.854
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	8.061.921	6.978.203	1.509.841	1.705.910
TOTALE USCITE	**86.696.946**	**62.830.954**	**22.447.272**	**18.306.002**
TOTALE ENTRATE NETTE	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**588.979.159**	**339.621.035**	**48.109.878**	**68.591.947**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	10.723.684	8.024.345	1.941.421	2.988.811
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	19.999	65.970	63.067	62.796
Altri proventi	46.084	98.670	37.258	47.878
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	7.368.062	(687.892)	682.617	1.797.862
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	65	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	105.000	439.626	40.922	504.362
Plusvalenza netta realizzata su cambi	4.264	2.728	372	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	28.519.896	19.797.673	6.888.039	10.445.756
Contratti future (nota 2)	-	-	(355.867)	527.187
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**46.786.989**	**27.741.185**	**9.297.829**	**16.374.652**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.276.986	5.150.136	1.972.423	2.373.327
Commissioni di performance (nota 8)	2.806.398	-	457.163	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	80.611	79.143	24.706	24.539
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	14.209	13.036	11.337	9.180
Compensi dei Revisori contabili	1.958	2.442	734	952
Oneri bancari e relative commissioni	23.519	26.078	10.230	10.499
Costi delle operazioni	124.600	778.368	11.302	18.811
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	115.301	118.443	52.628	56.935
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	126.945	120.795	260.504	415.096
TOTALE USCITE	**8.570.527**	**6.288.441**	**2.801.027**	**2.909.339**
TOTALE ENTRATE NETTE	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**38.216.462**	**21.452.744**	**6.496.802**	**13.465.313**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	2.084.587	1.437.330	7.511.081	7.413.717
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	37.817	43.387	485.583	614.369
Altri proventi	83.698	23.344	148.370	136.187
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	5.174.942	1.952.846	9.627.884	(15.693.483)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	990.355	1.782.867
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	3.832.742	2.390.127
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	57	(29)	(296.742)	(818.226)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(1.261.648)	(439.803)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	(1.633.590)	6.951.483	43.190.167	23.342.575
Contratti future (nota 2)	-	-	(630.064)	505.197
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	426.683	(152.557)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(17.971)	(47.481)
TOTALE ENTRATE	**5.747.511**	**10.408.361**	**64.006.440**	**19.033.489**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	1.051.770	1.095.702	8.618.532	8.137.455
Commissioni di performance (nota 8)	481.087	563.365	3.194.648	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	19.038	14.781	126.874	77.168
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	9.729	7.306	21.141	22.393
Compensi dei Revisori contabili	372	508	3.241	3.782
Oneri bancari e relative commissioni	14.245	5.717	101.883	61.816
Costi delle operazioni	17.621	26.685	737.023	398.990
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	36.385	40.512	205.250	185.687
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	30.980	76.986	885.338	857.088
TOTALE USCITE	**1.661.227**	**1.831.562**	**13.893.930**	**9.744.379**
TOTALE ENTRATE NETTE	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**4.086.284**	**8.576.799**	**50.112.510**	**9.289.110**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	15.983.517	15.094.430	15.702.677	16.430.694
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	440.786	563.575	360.040	354.038
Altri proventi	482.671	126.233	83.993	136.736
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	14.040.393	(6.365.517)	57.362.706	79.514.779
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(153.358)	(118.917)	(44.282)	(12.805)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	5.740.035	(685.177)	690.008	(481.678)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(177.826)	(599.385)	355.892	(511.400)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	-	(368.658)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(2.756.335)	(618.131)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	58.346.112	36.016.608	(11.874.507)	(82.832.791)
Contratti future (nota 2)	(737.968)	375.200	(790.457)	115.461
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(4.740)	(1.084)	227.253	(128)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	17.472	(340.608)	-	-
TOTALE ENTRATE	**91.220.759**	**43.447.227**	**62.073.323**	**12.344.248**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	16.556.636	14.627.393	11.146.487	10.838.276
Commissioni di performance (nota 8)	842.102	-	4.408.595	100.487
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	200.238	118.347	102.583	95.513
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	25.450	24.610	21.209	21.033
Compensi dei Revisori contabili	5.752	6.711	4.082	5.049
Oneri bancari e relative commissioni	65.459	52.809	186.220	64.874
Costi delle operazioni	1.016.732	789.273	150.327	81.421
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	352.463	304.444	247.895	243.404
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	1.874.141	1.849.832	2.920.952	2.801.346
TOTALE USCITE	**20.938.973**	**17.773.419**	**19.188.350**	**14.251.403**
TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**
TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**70.281.786**	**25.673.808**	**42.884.973**	**(1.907.155)**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	19.694.862	16.510.294	10.382.554	8.071.287
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	1.431.813	1.488.094	862.666	1.105.320
Altri proventi	163.547	62.553	325.941	774.135
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti (nota 2)	107.797.069	76.747.213	32.149.201	12.482.924
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	170.617	158.902	362.671	(24.162)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	2.392.794	(291.777)	(195.674)	(481.020)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	286.349	(713.130)	815.564	(785.882)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(807.615)	-	(630.550)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	45.122.669	94.566.089	18.530.725	6.367.567
Contratti future (nota 2)	(1.747.874)	-	(1.399.967)	364.236
Contratti di cambio a termine (nota 2)	554.482	769	401.107	(58)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**175.866.328**	**187.721.392**	**62.234.788**	**27.243.797**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	27.196.985	23.174.744	19.525.202	17.763.671
Commissioni di performance (nota 8)	14.633.784	10.746.682	3.886.648	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	245.501	198.534	176.944	158.232
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	39.571	38.420	30.505	30.349
Compensi dei Revisori contabili	10.447	12.037	6.964	8.777
Oneri bancari e relative commissioni	96.813	73.196	162.658	103.581
Costi delle operazioni	563.111	917.577	158.927	256.097
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	605.046	517.939	434.426	398.021
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	3.211.669	2.528.627	2.586.462	2.016.419
TOTALE USCITE	**46.602.927**	**38.207.756**	**26.968.736**	**20.735.147**
TOTALE ENTRATE NETTE	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**129.263.401**	**149.513.636**	**35.266.052**	**6.508.650**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	26.209.322	21.424.256	12.485.715	7.349.634
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	1.404.999	1.366.923	2.410.310	4.340.360
Altri proventi	370.725	69.050	1.107.913	735.258
Plusvalenza netta realizzata da vendita di investimenti (nota 2)	212.728.473	34.185.988	661.697.920	123.512.732
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	1.554.629	424.255	1.681.614	(234.968)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	9.318.277	973.503	22.524.125	20.502.851
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	135.398	(49.472)	1.143.549	(1.643.681)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(535.778)	-	(1.742.769)
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	420	(1.280)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	26.206.491	64.811.248	227.693.942	607.389.401
Contratti future (nota 2)	(1.804.237)	1.009.618	(4.113.153)	4.530.278
Contratti di cambio a termine (nota 2)	1.978.958	(1.331.008)	1.340.994	533
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	57.254	(57.254)	-	-
TOTALE ENTRATE	**278.160.709**	**122.290.049**	**927.972.929**	**764.739.629**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	20.008.126	16.000.656	64.120.044	48.608.248
Commissioni di performance (nota 8)	11.207.434	8.191.544	30.602.936	6.653.407
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	181.577	139.176	546.212	410.570
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	31.528	28.319	80.640	73.659
Compensi dei Revisori contabili	7.909	8.512	26.348	26.437
Oneri bancari e relative commissioni	191.665	96.156	353.085	217.606
Costi delle operazioni	989.173	585.200	1.177.004	1.032.045
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	622.997	1.176.236	1.422.994	1.135.819
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	3.426.286	3.541.649	3.223.883	1.949.295
TOTALE USCITE	**36.666.695**	**29.767.448**	**101.553.146**	**60.107.086**
TOTALE ENTRATE NETTE	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**241.494.014**	**92.522.601**	**826.419.783**	**704.632.543**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	20.802.931	20.033.433	166.893	85.827
Interessi bancari	1.469.334	610.144	68.443	28.114
Altri proventi	46.916	4.146	82	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	47.221.541	(28.833.728)	3.377.526	(2.386.126)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(11.673)	1.316
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	-	-	13.211	(22.565)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	16.907.773	62.732.202	3.531.543	3.051.860
Contratti future (nota 2)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	(2.422)	2.422
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**86.448.495**	**54.546.197**	**7.143.603**	**760.848**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.432.849	3.741.802	502.777	445.698
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	494.090	332.710	14.760	12.394
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	68.532	61.549	5.710	7.551
Compensi dei Revisori contabili	29.310	19.857	683	550
Oneri bancari e relative commissioni	165.757	111.855	4.216	4.164
Costi delle operazioni	15	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.249.106	879.007	30.743	27.765
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	85.951	-	-	-
TOTALE USCITE	**7.525.610**	**5.146.780**	**558.889**	**498.122**
TOTALE ENTRATE NETTE	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**78.922.885**	**49.399.417**	**6.584.714**	**262.726**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	19.215.371	9.608.374	8.607.609	4.402.840
Interessi bancari	1.155.384	562.477	451.472	376.843
Altri proventi	18.983	3.251	37.079	4.670
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	3.328.923	(9.727.563)	(3.739.351)	(6.210.502)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	(8.418.606)	6.501.613
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	2.169.976	3.131.604	(457.954)	(258.453)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(30.643)	5.027	312.404	(136.870)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	627
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	13.067.431	29.878.373	18.535.084	2.542.081
Contratti future (nota 2)	(59.160)	(945.470)	(45.952)	120.891
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	681.864	(2.491.001)
Opzioni (nota 2)	62.485	(516.545)	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**38.928.750**	**31.999.528**	**15.963.649**	**4.852.739**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	10.127.016	7.497.773	4.878.532	4.023.393
Commissioni di performance (nota 8)	3.649.915	4.339	722.628	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	182.932	134.930	96.267	59.687
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	30.797	32.988	22.641	30.539
Compensi dei Revisori contabili	9.340	8.337	3.750	3.129
Oneri bancari e relative commissioni	42.401	17.673	40.446	38.344
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	28	-
Altri oneri	501.433	380.170	178.805	150.698
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	-	253	-	-
TOTALE USCITE	**14.543.834**	**8.076.463**	**5.943.097**	**4.305.790**
TOTALE ENTRATE NETTE	**24.384.916**	**23.923.065**	**10.020.552**	**546.949**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**24.384.916**	**23.923.065**	**10.020.552**	**546.949**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(124.747)	(3.851)	(131.641)	(37.113)
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**24.260.169**	**23.919.214**	**9.888.911**	**509.836**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	28.152.294	11.010.659	38.284.975	24.550.987
Interessi bancari	1.952.456	829.161	3.044.898	1.144.240
Altri proventi	8.327	1.193	61.333	15.611
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	5.763.802	(21.739.350)	(10.183.309)	(20.453.073)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(1.912.357)	523.040	(21.760.376)	(351.456)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	5.409.903	(2.771.640)	(1.779.703)	(2.735.753)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	433.233	(93.564)	(126.293)	(689.040)
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	3.828.055	4.773.525	(135.538)	(566.132)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	7.510	(12.298)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	(773.459)	62.787.233	46.633.233	33.881.811
Contratti future (nota 2)	(1.381.026)	(1.038.061)	(6.219.956)	5.406.227
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(2.629.695)	(487.502)	(2.045.683)	(1.521.710)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	2.568.980	(2.076.615)	(893.710)	3.142.566
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	4.924	(4.924)
TOTALE ENTRATE	**41.420.513**	**51.718.079**	**44.892.305**	**41.807.056**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	15.337.225	7.629.198	18.610.380	12.196.847
Commissioni di performance (nota 8)	169.375	3.307	128.170	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	242.971	127.927	290.536	160.751
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	40.166	30.619	46.777	47.574
Compensi dei Revisori contabili	14.277	8.897	13.427	10.479
Oneri bancari e relative commissioni	192.845	45.925	160.451	147.035
Costi delle operazioni	-	-	14.048	-
Interessi su swap	2.581.107	484.902	2.307.849	1.672.511
Altri oneri	732.415	356.609	689.885	467.330
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	9.596	8.438	59.740	99.041
TOTALE USCITE	**19.319.977**	**8.695.822**	**22.321.263**	**14.801.568**
TOTALE ENTRATE NETTE	**22.100.536**	**43.022.257**	**22.571.042**	**27.005.488**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**22.100.536**	**43.022.257**	**22.571.042**	**27.005.488**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(687.318)	(218.237)	(899.768)	(455.170)
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**21.413.218**	**42.804.020**	**21.671.274**	**26.550.318**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	32.562.579	35.546.375	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	24.082.087	21.532.983
Interessi bancari	1.833.152	1.702.660	2.751.928	780.500
Altri proventi	1.179.723	914.693	358.791	159.405
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	298.362.532	22.676.977	(21.340.775)	(21.213.534)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(18.405.465)	2.835.818	(7.330.954)	(2.703.360)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	13.129.631	937.358	(598.264)	(5.006.629)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(260.248)	(783.835)	(2.341.394)	95.745
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(1.583.640)	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(1.446.370)	(2.175.255)
Imposta su plusvalenze realizzate	20.865	(18.917)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	146.641.064	262.405.409	38.102.670	57.088.881
Contratti future (nota 2)	(1.948.817)	506.677	(5.049.806)	5.938.965
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(1.693.049)	(212.882)	(6.179.187)	746.832
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	(442.330)	4.936.042
Imposta su plusvalenze su investimenti	20.366	(11.675)	-	-
TOTALE ENTRATE	**471.442.333**	**324.915.018**	**20.566.396**	**60.180.575**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	60.431.629	50.858.083	13.176.800	9.406.486
Commissioni di performance (nota 8)	28.498.686	-	89.395	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	515.827	388.752	171.229	115.710
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	71.737	72.885	31.665	28.765
Compensi dei Revisori contabili	21.157	23.302	7.984	6.982
Oneri bancari e relative commissioni	208.491	143.320	150.606	174.176
Costi delle operazioni	1.561.956	556.476	1.997.839	-
Interessi su swap	-	-	2.367.452	6.154.062
Altri oneri	1.214.532	1.011.618	443.768	312.315
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	5.660.011	5.946.424	224.157	153.538
TOTALE USCITE	**98.184.026**	**59.000.860**	**18.660.895**	**16.352.034**
TOTALE ENTRATE NETTE	**373.258.307**	**265.914.158**	**1.905.501**	**43.828.541**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**373.258.307**	**265.914.158**	**1.905.501**	**43.828.541**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	(2.594.097)	(1.293.249)
PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**373.258.307**	**265.914.158**	**(688.596)**	**42.535.292**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	64.732.241	59.358.822	2.883.184	2.664.463
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	12.339.744	10.598.281
Interessi bancari	3.329.898	3.222.257	1.124.930	1.115.917
Altri proventi	596.349	313.306	16.986	6.425
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	584.118.309	67.012.915	15.775.870	(2.534.636)
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(36.536.683)	(1.866.660)	(7.331)	(32.668)
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	11.218.722	1.359.444	30.072.144	14.428.219
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(19.409)	(1.116.522)	203.470	(919.639)
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	(2.536.438)	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	221.684.732	423.608.658	29.730.226	25.986.640
Contratti future (nota 2)	(1.722.263)	848.438	(7.869.891)	8.400.964
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(43.997.571)	11.528.674	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**803.404.325**	**561.732.894**	**84.269.332**	**59.713.966**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	116.354.171	91.269.934	16.279.474	13.038.330
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	843.057	613.607	148.114	114.094
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	105.809	105.279	21.003	21.519
Compensi dei Revisori contabili	37.163	38.262	6.701	6.832
Oneri bancari e relative commissioni	180.843	341.090	10.400	14.172
Costi delle operazioni	2.927.999	1.109.519	149.490	176.823
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	2.038.252	1.623.802	383.448	317.559
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	11.711.009	10.987.934	566.332	575.958
TOTALE USCITE	**134.198.303**	**106.089.427**	**17.564.962**	**14.265.287**
TOTALE ENTRATE NETTE	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**669.206.022**	**455.643.467**	**66.704.370**	**45.448.679**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	9.632.527	7.830.241	5.939.160	5.174.680
Interessi bancari	217.483	216.092	93.445	78.788
Altri proventi	5.902	2.462	431	631
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	1.669.153	(3.367.736)	3.040.494	(1.072.845)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	2.650	19.213	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(379.498)	199.259	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(144.334)	(206.445)	6	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	(1.959.852)	5.488.607	(1.053.591)	5.009.428
Contratti future (nota 2)	(301.610)	15.921	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
TOTALE ENTRATE	**8.742.421**	**10.197.614**	**8.019.945**	**9.190.682**
USCITE				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.258.900	4.411.867	2.617.942	2.288.511
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	73.484	61.899	50.979	44.500
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	11.672	12.925	9.035	10.413
Compensi dei Revisori contabili	3.421	3.563	2.412	2.582
Oneri bancari e relative commissioni	2.048	10.264	-	-
Costi delle operazioni	-	709	82	355
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	181.380	155.751	127.297	113.103
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	-	-	-	-
TOTALE USCITE	**5.530.905**	**4.656.978**	**2.807.747**	**2.459.464**
TOTALE ENTRATE NETTE	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**3.211.516**	**5.540.636**	**5.212.198**	**6.731.218**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
ENTRATE		
Dividendi (nota 2)	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	33.069.084	30.521.535
Interessi bancari	392.331	287.004
Altri proventi	3.876	5.502
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	3.750.604	(4.121.712)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	33	-
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:		
Investimenti (nota 2)	9.623.719	18.155.837
Contratti future (nota 2)	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-
Swap (nota 2)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-
TOTALE ENTRATE	**46.839.647**	**44.848.166**
USCITE		
Commissioni di gestione (nota 7)	10.101.729	9.197.329
Commissioni di performance (nota 8)	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	251.698	228.884
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	35.220	41.219
Compensi dei Revisori contabili	12.098	13.087
Oneri bancari e relative commissioni	-	-
Costi delle operazioni	-	-
Interessi su swap	-	-
Altri oneri	644.838	597.211
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	118.650	-
TOTALE USCITE	**11.164.233**	**10.077.730**
TOTALE ENTRATE NETTE	**35.675.414**	**34.770.436**
TOTALE PROFITTO PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO	**35.675.414**	**34.770.436**
Costi finanziari		
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-
PROFITTO ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI	**35.675.414**	**34.770.436**

Tutti i risultati derivano da operazioni ordinarie. Non vi sono altri profitti o perdite riconosciuti per l'esercizio finanziario corrente e gli esercizi finanziari precedenti diversi da quelli sopra riportati.

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**2.004.603.080**	**1.560.714.754**	**648.551.332**	**597.966.212**
Utile d'esercizio	675.676.105	402.451.989	70.557.150	86.897.949
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(86.696.946)	(62.830.954)	(22.447.272)	(18.306.002)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	588.979.159	339.621.035	48.109.878	68.591.947
Emissione di quote	593.531.450	262.758.087	69.850.493	71.212.808
Riscatto di quote	(546.610.968)	(158.490.796)	(119.573.568)	(89.219.635)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**2.640.502.721**	**2.004.603.080**	**646.938.135**	**648.551.332**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**221.323.618**	**209.922.953**	**86.287.576**	**97.294.791**
Utile d'esercizio	46.786.989	27.741.185	9.297.829	16.374.652
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(8.570.527)	(6.288.441)	(2.801.027)	(2.909.339)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	38.216.462	21.452.744	6.496.802	13.465.313
Emissione di quote	28.270.597	36.154.834	9.134.531	8.965.902
Riscatto di quote	(63.078.504)	(46.206.913)	(17.691.788)	(33.438.430)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**224.732.173**	**221.323.618**	**84.227.121**	**86.287.576**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**46.043.067**	**43.413.705**	**342.866.718**	**335.484.117**
Utile d'esercizio	5.747.511	10.408.361	64.006.440	19.033.489
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(1.661.227)	(1.831.562)	(13.893.930)	(9.744.379)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	4.086.284	8.576.799	50.112.510	9.289.110
Emissione di quote	2.961.857	2.486.137	65.923.095	60.410.339
Riscatto di quote	(10.405.925)	(8.433.574)	(86.942.027)	(62.316.848)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**42.685.283**	**46.043.067**	**371.960.296**	**342.866.718**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**608.344.489**	**528.734.667**	**457.740.490**	**479.063.281**
Utile d'esercizio	91.220.759	43.447.227	62.073.323	12.344.248
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(20.938.973)	(17.773.419)	(19.188.350)	(14.251.403)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	70.281.786	25.673.808	42.884.973	(1.907.155)
Emissione di quote	78.193.365	96.867.045	72.044.535	85.363.231
Riscatto di quote	(96.745.544)	(42.931.031)	(104.177.617)	(104.778.867)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**660.074.096**	**608.344.489**	**468.492.381**	**457.740.490**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.091.145.536**	**872.360.572**	**795.690.625**	**728.828.368**
Utile d'esercizio	175.866.328	187.721.392	62.234.788	27.243.797
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(46.602.927)	(38.207.756)	(26.968.736)	(20.735.147)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	129.263.401	149.513.636	35.266.052	6.508.650
Emissione di quote	230.413.730	208.419.770	119.879.724	145.013.284
Riscatto di quote	(251.983.197)	(139.148.442)	(151.698.575)	(84.659.677)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.198.839.470**	**1.091.145.536**	**799.137.826**	**795.690.625**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**771.598.254**	**634.731.234**	**2.396.646.545**	**1.597.564.464**
Utile d'esercizio	278.160.709	122.290.049	927.972.929	764.739.629
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(36.666.695)	(29.767.448)	(101.553.146)	(60.107.086)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	241.494.014	92.522.601	826.419.783	704.632.543
Emissione di quote	114.200.373	144.685.796	468.597.744	424.924.074
Riscatto di quote	(219.712.111)	(100.341.377)	(668.005.437)	(330.474.536)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**907.580.530**	**771.598.254**	**3.023.658.635**	**2.396.646.545**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.800.088.289**	**1.747.118.227**	**49.847.094**	**62.250.886**
Utile d'esercizio	86.448.495	54.546.197	7.143.603	760.848
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(7.525.610)	(5.146.780)	(558.889)	(498.122)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	78.922.885	49.399.417	6.584.714	262.726
Emissione di quote	2.494.683.623	930.668.291	38.523.473	8.330.253
Riscatto di quote	(1.010.117.821)	(927.097.646)	(16.574.970)	(20.996.771)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**3.363.576.976**	**1.800.088.289**	**78.380.311**	**49.847.094**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**755.788.509**	**639.816.507**	**283.702.456**	**290.609.001**
Utile d'esercizio	38.928.750	31.999.528	15.963.649	4.852.739
Distribuzione dovuta (nota 21)	(124.747)	(3.851)	(131.641)	(37.113)
Spese d'esercizio	(14.543.834)	(8.076.463)	(5.943.097)	(4.305.790)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	24.260.169	23.919.214	9.888.911	509.836
Emissione di quote	336.551.602	126.879.145	156.909.191	39.587.696
Riscatto di quote	(44.795.319)	(34.826.357)	(20.138.693)	(47.004.077)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.071.804.961**	**755.788.509**	**430.361.865**	**283.702.456**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**806.564.802**	**503.596.652**	**949.971.004**	**721.863.221**
Utile d'esercizio	41.420.513	51.718.079	44.892.305	41.807.056
Distribuzione dovuta (nota 21)	(687.318)	(218.237)	(899.768)	(455.170)
Spese d'esercizio	(19.319.977)	(8.695.822)	(22.321.263)	(14.801.568)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	21.413.218	42.804.020	21.671.274	26.550.318
Emissione di quote	904.444.036	310.346.899	737.766.367	272.411.191
Riscatto di quote	(94.015.522)	(50.182.769)	(168.545.765)	(70.853.726)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.638.406.534**	**806.564.802**	**1.540.862.880**	**949.971.004**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**2.112.422.577**	**1.751.047.232**	**632.888.169**	**535.000.353**
Utile d'esercizio	471.442.333	324.915.018	20.566.396	60.180.575
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(2.594.097)	(1.293.249)
Spese d'esercizio	(98.184.026)	(59.000.860)	(18.660.895)	(16.352.034)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	373.258.307	265.914.158	(688.596)	42.535.292
Emissione di quote	390.614.644	324.830.859	459.291.717	165.041.931
Riscatto di quote	(448.417.419)	(229.369.672)	(175.300.336)	(109.689.407)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**2.427.878.109**	**2.112.422.577**	**916.190.954**	**632.888.169**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**3.468.589.906**	**2.733.773.967**	**619.320.970**	**503.311.850**
Utile d'esercizio	803.404.325	561.732.894	84.269.332	59.713.966
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(134.198.303)	(106.089.427)	(17.564.962)	(14.265.287)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	669.206.022	455.643.467	66.704.370	45.448.679
Emissione di quote	518.012.105	460.966.701	128.810.235	100.043.512
Riscatto di quote	(391.101.290)	(181.794.229)	(45.885.797)	(29.483.071)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**4.264.706.743**	**3.468.589.906**	**768.949.778**	**619.320.970**

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**322.949.843**	**279.728.947**	**234.117.347**	**212.187.702**
Utile d'esercizio	8.742.421	10.197.614	8.019.945	9.190.682
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(5.530.905)	(4.656.978)	(2.807.747)	(2.459.464)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	3.211.516	5.540.636	5.212.198	6.731.218
Emissione di quote	92.447.038	58.690.309	67.060.284	43.680.915
Riscatto di quote	(26.037.703)	(21.010.049)	(29.593.606)	(28.482.488)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**392.570.694**	**322.949.843**	**276.796.223**	**234.117.347**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.186.407.746**	**1.137.494.006**
Utile d'esercizio	46.839.647	44.848.166
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-
Spese d'esercizio	(11.164.233)	(10.077.730)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	35.675.414	34.770.436
Emissione di quote	281.486.313	129.590.162
Riscatto di quote	(115.252.738)	(115.446.858)
PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO	**1.388.316.735**	**1.186.407.746**

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**104.036.159,850**	**102.061.190,243**	**89.948.364,241**	**92.524.705,204**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	28.006.169,292	10.381.347,758	9.311.885,151	10.416.502,649
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(14.555.709,620)	(8.406.378,151)	(14.803.936,547)	(12.992.843,612)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**117.486.619,522**	**104.036.159,850**	**84.456.312,845**	**89.948.364,241**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**24.381.465,409**	**18.465.315,727**	**6.472.789,172**	**6.317.478,847**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	3.339.095,453	8.521.129,880	894.345,957	1.107.914,250
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(15.465.849,100)	(2.604.980,198)	(1.479.158,656)	(952.603,925)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**12.254.711,762**	**24.381.465,409**	**5.887.976,473**	**6.472.789,172**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.252.770,793**	**1.379.760,373**	**2.594.017,863**	**2.882.909,673**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	37.893,966	36.325,129	18.307,056	28.270,052
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(199.208,420)	(163.314,709)	(554.651,744)	(317.161,862)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.091.456,339**	**1.252.770,793**	**2.057.673,175**	**2.594.017,863**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**222.793,624**	**240.461,528**	**474.671,294**	**555.356,146**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	3.402,407	7.426,918	2.527,958	5.846,205
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(24.048,600)	(25.094,822)	(100.711,744)	(86.531,057)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**202.147,431**	**222.793,624**	**376.487,508**	**474.671,294**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**32.889.152,545**	**33.983.756,841**	**11.571.329,271**	**15.348.166,860**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	4.311.166,752	6.399.273,219	1.281.831,476	1.364.269,288
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(8.606.717,201)	(7.493.877,515)	(2.255.958,693)	(5.141.106,877)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**28.593.602,096**	**32.889.152,545**	**10.597.202,054**	**11.571.329,271**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**3.026.061,945**	**3.475.650,496**	**590.696,629**	**650.299,922**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	19.687,871	30.229,316	2.123,744	6.101,189
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(680.386,978)	(479.817,867)	(128.661,623)	(65.704,482)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**2.365.362,838**	**3.026.061,945**	**464.158,750**	**590.696,629**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**4.479.701,143**	**5.022.253,689**	**40.238.200,322**	**41.100.692,337**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	326.553,562	312.395,268	7.478.576,890	6.716.243,554
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(819.371,829)	(854.947,814)	(9.420.970,800)	(7.578.735,569)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**3.986.882,876**	**4.479.701,143**	**38.295.806,412**	**40.238.200,322**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**4.402.808,758**	**3.661.663,202**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	846.796,460	1.499.786,170
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(1.098.312,960)	(758.640,614)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**4.151.292,258**	**4.402.808,758**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**509.019,827**	**611.553,736**	**827.816,368**	**901.629,922**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	4.206,319	4.796,628	15.760,381	23.532,135
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(176.012,385)	(107.330,537)	(138.390,005)	(97.345,689)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**337.213,761**	**509.019,827**	**705.186,744**	**827.816,368**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	**206.011,377**	**234.399,213**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	3.063,130	2.909,423
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(30.622,624)	(31.297,259)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	**178.451,883**	**206.011,377**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**66.156.338,824**	**59.384.946,521**	**58.509.632,221**	**60.697.410,262**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	8.456.556,145	11.379.205,179	8.833.128,910	11.331.604,118
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(9.684.010,351)	(4.607.812,876)	(12.346.516,518)	(13.519.382,159)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**64.928.884,618**	**66.156.338,824**	**54.996.244,613**	**58.509.632,221**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.169.569,526**	**2.342.046,544**	**1.211.935,412**	**1.450.752,482**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	22.324,890	39.526,574	17.182,659	22.175,326
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(337.331,949)	(212.003,592)	(224.236,001)	(260.992,396)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.854.562,467**	**2.169.569,526**	**1.004.882,070**	**1.211.935,412**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**89.365.761,387**	**82.924.619,679**	**117.391.468,231**	**107.726.263,578**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	17.943.596,839	18.622.015,232	16.734.100,740	22.369.109,717
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(19.099.910,544)	(12.180.873,524)	(20.865.938,951)	(12.703.905,064)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**88.209.447,682**	**89.365.761,387**	**113.259.630,020**	**117.391.468,231**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**1.217.296,844**	**1.311.357,163**	**1.528.363,728**	**1.672.163,971**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	38.935,985	61.275,443	35.249,343	56.456,483
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(231.323,810)	(155.335,762)	(242.579,438)	(200.256,726)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.024.909,019**	**1.217.296,844**	**1.321.033,633**	**1.528.363,728**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**157.699.904,585**	**147.337.384,740**	**246.957.408,743**	**232.560.689,090**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	20.648.686,550	32.712.774,305	41.436.961,357	52.636.867,323
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(37.853.453,582)	(22.350.254,460)	(57.696.203,390)	(38.240.147,670)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**140.495.137,553**	**157.699.904,585**	**230.698.166,710**	**246.957.408,743**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.025.770,966**	**2.307.696,501**	**2.802.066,658**	**2.878.514,282**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	47.908,382	84.482,431	83.583,766	185.343,004
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(480.229,316)	(366.407,966)	(571.683,895)	(261.790,628)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.593.450,032**	**2.025.770,966**	**2.313.966,529**	**2.802.066,658**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**260.355.463,502**	**259.596.835,445**	**8.330.807,883**	**10.457.927,703**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	358.973.972,075	138.135.118,522	7.184.626,582	1.612.548,709
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(144.958.427,367)	(137.376.490,465)	(2.849.285,645)	(3.739.668,529)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**474.371.008,210**	**260.355.463,502**	**12.666.148,820**	**8.330.807,883**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.390.062,061**	**2.673.939,559**	**771.290,273**	**969.464,426**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	875.519,413	321.015,287	30.606,924	15.410,841
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(628.704,888)	(604.892,785)	(148.295,074)	(213.584,994)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**2.636.876,586**	**2.390.062,061**	**653.602,123**	**771.290,273**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**108.841.712,825**	**95.450.541,733**	**21.194.643,430**	**18.615.830,062**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**874.347,681**	**467.309,811**	**550.654,136**	**391.844,773**
Numero di quote "A" emesse	47.521.836,834	18.478.739,044	13.069.173,477	4.256.248,427
Numero di quote "B" emesse	1.129.275,175	488.093,356	408.551,888	205.515,172
Numero di quote "A" riscattate	(6.078.814,643)	(5.087.567,952)	(1.573.911,215)	(1.677.435,059)
Numero di quote "B" riscattate	(295.864,823)	(81.055,486)	(163.041,528)	(46.705,809)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**150.284.735,016**	**108.841.712,825**	**32.689.905,692**	**21.194.643,430**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**1.707.758,033**	**874.347,681**	**796.164,496**	**550.654,136**
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**28.964.467,223**	**32.503.170,784**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**325.377,393**	**275.818,465**
Numero di quote "A" emesse	-	-	14.937.510,742	2.870.163,628
Numero di quote "B" emesse	-	-	274.278,712	148.771,668
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(1.782.944,076)	(6.408.867,189)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(57.819,256)	(99.212,740)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**42.119.033,889**	**28.964.467,223**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**541.836,849**	**325.377,393**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**279.492,312**	**291.105,657**	**173.800,249**	**241.164,258**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**200.203,105**	**212.593,473**	**186.159,966**	**213.202,784**
Numero di quote "A" emesse	93.292,676	18.352,514	16.444,915	9.935,069
Numero di quote "B" emesse	13.359,484	2.688,905	23.728,807	2.881,704
Numero di quote "A" riscattate	(55.288,695)	(29.965,859)	(26.947,874)	(77.299,078)
Numero di quote "B" riscattate	(52.751,317)	(15.079,273)	(27.914,280)	(29.924,522)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**317.496,293**	**279.492,312**	**163.297,290**	**173.800,249**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**160.811,272**	**200.203,105**	**181.974,493**	**186.159,966**
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**121.187,829**	**95.903,415**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**133.280,701**	**150.169,794**
Numero di quote "A" emesse	-	-	4.465,609	27.976,908
Numero di quote "B" emesse	-	-	3.548,700	2.714,818
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(8.810,800)	(2.692,494)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(18.719,870)	(19.603,911)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**116.842,638**	**121.187,829**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**118.109,531**	**133.280,701**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**86.965.338,403**	**58.068.003,822**	**91.153.970,629**	**70.509.493,995**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**2.722.714,082**	**831.912,682**	**1.338.690,354**	**521.059,071**
Numero di quote "A" emesse	97.124.894,030	34.485.217,947	70.293.869,917	21.898.259,757
Numero di quote "B" emesse	4.800.166,136	2.056.153,243	3.137.121,831	945.015,235
Numero di quote "A" riscattate	(9.796.971,873)	(5.587.883,366)	(5.148.105,634)	(1.253.783,123)
Numero di quote "B" riscattate	(513.379,153)	(165.351,843)	(365.269,149)	(127.383,952)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**174.293.260,560**	**86.965.338,403**	**156.299.734,912**	**91.153.970,629**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**7.009.501,065**	**2.722.714,082**	**4.110.543,036**	**1.338.690,354**
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**53.998.819,408**	**42.443.703,395**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**2.982.238,575**	**2.618.111,321**
Numero di quote "A" emesse	-	-	42.430.192,193	19.816.240,653
Numero di quote "B" emesse	-	-	1.917.310,286	776.853,784
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(17.552.263,043)	(8.261.124,640)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(1.368.630,983)	(412.726,530)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**78.876.748,558**	**53.998.819,408**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**3.530.917,878**	**2.982.238,575**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**283.694,399**	**252.466,710**	**229.679,687**	**209.664,798**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**485.011,140**	**514.075,583**	**331.462,722**	**358.966,107**
Numero di quote "A" emesse	293.911,520	72.698,602	116.581,557	49.658,366
Numero di quote "B" emesse	41.620,930	22.845,887	16.629,520	14.186,592
Numero di quote "A" riscattate	(89.046,927)	(41.470,913)	(20.412,236)	(29.643,477)
Numero di quote "B" riscattate	(122.808,357)	(51.910,330)	(37.564,297)	(41.689,977)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**488.558,992**	**283.694,399**	**325.849,008**	**229.679,687**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**403.823,713**	**485.011,140**	**310.527,945**	**331.462,722**
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**414.030,201**	**424.495,901**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**312.809,173**	**348.122,999**
Numero di quote "A" emesse	-	-	107.300,219	37.529,469
Numero di quote "B" emesse	-	-	19.902,650	8.352,348
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(52.492,895)	(47.995,169)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(40.631,198)	(43.666,174)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**468.837,525**	**414.030,201**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**292.080,625**	**312.809,173**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum L				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**146.830.974,090**	**140.623.695,958**	**83.512.140,981**	**67.639.832,327**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**-**	**-**	**7.657.533,684**	**6.472.553,910**
Numero di quote "A" emesse	26.219.301,629	23.903.141,918	92.744.852,235	33.714.052,386
Numero di quote "B" emesse	-	-	4.379.528,757	2.209.433,836
Numero di quote "A" riscattate	(27.178.643,442)	(17.695.863,786)	(29.060.155,903)	(17.841.743,732)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(2.339.050,353)	(1.024.454,062)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio	**145.871.632,277**	**146.830.974,090**	**147.196.837,313**	**83.512.140,981**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**9.698.012,088**	**7.657.533,684**
Classe Mediolanum L Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**29.753.505,376**	**26.367.863,866**	**-**	**-**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote "A" emesse	4.410.397,285	6.314.394,137	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(7.103.530,526)	(2.928.752,627)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**27.060.372,135**	**29.753.505,376**	**-**	**-**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**
Classe Mediolanum S				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**5.283.263,036**	**5.708.116,268**	**10.718.633,538**	**11.528.134,055**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**-**	**-**	**11.642.180,959**	**13.208.958,057**
Numero di quote "A" emesse	62.542,187	91.494,558	721.367,629	477.585,503
Numero di quote "B" emesse	-	-	228.608,499	211.399,579
Numero di quote "A" riscattate	(843.333,421)	(516.347,790)	(1.408.243,977)	(1.287.086,020)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(1.780.597,468)	(1.778.176,677)
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio	**4.502.471,802**	**5.283.263,036**	**10.031.757,190**	**10.718.633,538**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**10.090.191,990**	**11.642.180,959**
Classe Mediolanum S Hedged				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**403.172,344**	**421.618,547**	**-**	**-**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio	**-**	**-**	**-**	**-**
Numero di quote "A" emesse	21.388,808	17.131,640	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(59.336,821)	(35.577,843)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio	**365.224,331**	**403.172,344**	**-**	**-**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**-**	**-**	**-**	**-**

VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE
PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**225.247.327,382**	**205.669.991,016**	**38.236.091,606**	**33.704.266,218**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	30.285.560,822	32.157.967,620	7.538.338,514	6.425.719,303
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(22.670.947,508)	(12.580.631,254)	(2.680.915,577)	(1.893.893,915)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**232.861.940,696**	**225.247.327,382**	**43.093.514,543**	**38.236.091,606**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum P				
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**24.412.763,596**	**21.507.848,362**	**19.491.818,023**	**18.207.912,851**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	7.013.387,093	4.522.951,760	5.528.626,984	3.702.735,611
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.977.589,052)	(1.618.036,526)	(2.446.042,138)	(2.418.830,439)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**29.448.561,637**	**24.412.763,596**	**22.574.402,869**	**19.491.818,023**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2024	Dic 2023
Classe Mediolanum P		
Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	**120.235.758,596**	**118.799.754,771**
Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario	-	-
Numero di quote "A" emesse	28.072.375,078	13.334.131,159
Numero di quote "B" emesse	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(11.521.215,789)	(11.898.127,334)
Numero di quote "B" riscattate	-	-
Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	**136.786.917,885**	**120.235.758,596**
Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

Nota 1 – Costituzione e organizzazione

CHALLENGE Funds (il "Fondo") è un fondo multicomparto di tipo aperto, costituito in Irlanda come Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari ("OICVM") in conformità ai Regolamenti delle Comunità Europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011 ("Regolamenti OICVM del 2011"). Il Fondo è stato costituito il 25 febbraio 1998 ed è operativo dal 02 marzo 1998. È stato costituito inizialmente come Mediolanum Long-term Fund. Il nome è stato cambiato in Mediolanum CHALLENGE Fund il 05 marzo 1999 e in CHALLENGE Funds il 25 gennaio 2000. Questo bilancio si riferisce all'esercizio finanziario compreso tra il 1° gennaio 2024 e il 31 dicembre 2024.

"Gestore" indica Mediolanum International Funds Limited o qualsiasi altra società approvata dalla Banca centrale in quanto gestore del Fondo.

"Investment Manager Delegato" indica una o più persone o società o qualsiasi persona o società che a queste succeda, designate dalla Società di Gestione in conformità con i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda affinché agiscano come investment manager delegato di una parte o di tutte le attività di un Comparto. Gli Investment Manager Delegati di ciascun Comparto sono elencati nella sezione "Informazioni generali" del presente bilancio.

Al 31 dicembre 2024, il Fondo ha venticinque Comparti attivi denominati in euro: 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 Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, 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 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2024, CHALLENGE Global Smaller Cap Equity Fund non è stato ancora lanciato.

Le attività di un Comparto sono investite separatamente in conformità ai suoi obiettivi e politiche di investimento, illustrati nella relativa Scheda Informativa allegata al Prospetto.

Nota 2 – Principi contabili adottati

(a) Criteri contabili di base

Il bilancio è redatto conformemente allo standard FRS 102, "The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland", emanato dal Financial Reporting Council ("FRS 102"). I regolamenti applicabili nella stesura del bilancio sono i Regolamenti delle Comunità europee (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) del 2011, i Regolamenti del 2019 (Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari) previsti dal Central Bank (Supervision and Enforcement) Act del 2013 (Sezione 48(1)) (e successive modifiche) (i "Regolamenti OICVM") e la legge Unit Trusts Act del 1990 (i "Regolamenti applicabili"). Il bilancio è preparato secondo il criterio del "costo storico" adeguato per tenere in considerazione la rivalutazione degli investimenti.

La stesura del bilancio in conformità allo standard FRS 102 implica l'utilizzo di alcune stime contabili essenziali. Richiede inoltre che il Consiglio di Amministrazione della Società di Gestione eserciti il proprio giudizio nel processo di applicazione delle politiche contabili del Fondo. Le stime e le ipotesi ad esse associate si basano sull'esperienza storica e vari altri fattori che sono ritenuti ragionevoli nelle circostanze, i cui risultati costituiscono le basi per formulare giudizi sul valore contabile di attività e passività che possono non risultare evidenti partendo da altre fonti. I risultati effettivi possono variare da tali stime e le differenze possono essere significative. Le aree in cui le ipotesi e stime corrono un rischio sostanziale di causare una rettifica significativa ai valori contabili di attività e passività comprendono: (i) la valutazione di derivati OTC come descritta nella nota 2 (e); (ii) la valutazione di titoli che non sono quotati o non sono generalmente negoziati sui mercati regolamentati come descritto nella nota 2 (e) e la nota 16; e (iii) l'incertezza relativa all'interpretazione di complesse normative fiscali e le modifiche delle leggi fiscali sulla ritenuta d'imposta, nonché delle imposte sulle plusvalenze estere come indicato nella nota 4. Le differenze tra l'investimento effettivo e le ipotesi fatte, o future modifiche a tali ipotesi, potrebbero necessitare di futuri adeguamenti al carico fiscale già registrato. Tutte le politiche contabili sono state applicate in modo coerente nel bilancio. Non sono presenti stime significative al 31 dicembre 2024.

Le informazioni quantitative e qualitative sono state valutate in merito alle condizioni ed eventi conosciuti e ragionevolmente conoscibili alla data in cui è stato pubblicato il bilancio. Non sono stati identificati eventi o condizioni che, a parere del Consiglio, se considerati nel loro insieme, indicano l'incapacità di mantenere la continuità aziendale per un periodo di almeno dodici mesi dalla data in cui il bilancio è autorizzato per la pubblicazione. Di conseguenza, il bilancio è redatto in base al principio della continuità aziendale.

Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

(b) Strumenti finanziari

(i) Misurazione e Rilevazione

Il Fondo ha deciso di applicare le disposizioni sul riconoscimento e sulla misurazione dell'IAS 39 - Strumenti finanziari: Riconoscimento e misurazione ("IAS 39") e informativa delle Sezioni 11 e 12 dell'FRS n. 102.

Il Fondo riconosce le attività finanziarie detenute a scopo di negoziazione alla data di negoziazione, ossia la data in cui si impegna ad acquistare o vendere allo scoperto gli strumenti. A partire da tale data, eventuali profitti e perdite derivanti da variazioni nel valore equo delle attività o passività sono eventualmente riconosciuti nel relativo Comparto e nel Conto Economico Complessivo, qualora pertinenti. Altre attività e passività finanziarie sono riconosciute alla data in cui hanno origine.

Gli strumenti finanziari classificati al valore equo in conto economico sono misurati inizialmente al valore equo, e i costi delle operazioni relativi a tali strumenti vengono immediatamente imputati nel Conto Economico Complessivo, qualora pertinenti.

(ii) Classificazione

Le attività e passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico, in conformità con IAS 39 comprendono:

- Gli strumenti finanziari detenuti a scopo di negoziazione sono quelli detenuti dal Fondo principalmente nell'intento di realizzare utili a breve termine. Questi comprendono azioni, investimenti in obbligazioni e warrant, future, contratti di cambio a termine, opzioni e swap.

- Non sono presenti strumenti finanziari designati al valore equo rilevato a conto economico al momento del riconoscimento iniziale.

(iii) Misurazione successiva

Dopo la misurazione iniziale, il Fondo misura gli strumenti finanziari che sono classificati al valore equo in conto economico, al loro valore equo.

Il valore equo è l'importo al quale un'attività può essere scambiata, oppure una passività estinta, fra parti consapevoli e disponibili alle normali condizioni di mercato. Il valore equo degli strumenti finanziari si basa sul loro prezzo di mercato quotato su una borsa riconosciuta o fornito da un broker/una controparte affidabile nel caso di strumenti non negoziati in borsa, alla data dello Stato Patrimoniale senza alcuna detrazione per i costi di vendita futuri stimati. Le attività e passività finanziarie sono stimate al loro ultimo prezzo di scambio.

Se non è disponibile un prezzo di mercato quotato su una borsa valori riconosciuta o fornito da un broker/una controparte rispettabile, il valore equo degli strumenti finanziari può essere stimato da una persona competente attraverso tecniche di valutazione, che includono l'utilizzo di operazioni di mercato recenti concluse alle normali condizioni commerciali e con riferimento al valore equo corrente di un altro strumento sostanzialmente equivalente, tecniche di flussi di cassa attualizzati, modelli di determinazione del prezzo delle opzioni o altra tecnica di valutazione che fornisca una stima affidabile dei prezzi ottenuti nelle operazioni di mercato effettive.

Le variazioni successive al valore equo degli strumenti finanziari al valore equo in conto economico sono imputate nel Conto Economico Complessivo, se pertinenti.

Tutti gli investimenti nei portafogli del Fondo al 31 dicembre 2024 sono stati registrati al valore equo.

(iv) Eliminazione contabile

Il Fondo elimina contabilmente un'attività finanziaria quando i diritti contrattuali ai flussi finanziari derivanti dall'attività finanziaria scadono o il Fondo ha trasferito sostanzialmente tutti i rischi e benefici della proprietà e il trasferimento presenta i requisiti per l'eliminazione contabile in conformità con lo IAS 39. Il Fondo elimina contabilmente una passività finanziaria quando l'obbligazione specificata nel contratto è adempiuta, annullata o scaduta.

(c) Riconoscimento del reddito

Il reddito derivante da titoli fruttiferi è contabilizzato in base al criterio della competenza ed è espresso al lordo della ritenuta fiscale se applicata. Gli interessi su depositi sono contabilizzati in base al criterio della competenza. I dividendi maturati sono contabilizzati in bilancio alla data "ex-cedola" di registrazione del relativo titolo e sono espressi al lordo dell'eventuale ritenuta fiscale.

(d) Spese di gestione

Il Fondo è responsabile di tutte le normali spese di gestione tra cui le spese di amministrazione, i compensi o le spese della Società di Gestione e della Banca Depositaria, le spese di revisione, i bolli e altri diritti e i costi sostenuti nel corso dell'acquisizione e realizzo degli investimenti. Tali costi sono iscritti con riferimento all'esercizio finanziario al quale si riferiscono.

Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

(e) Valutazione del Portafoglio

Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 31 dicembre 2024. Le attività di un Comparto verranno valorizzate come segue ad ogni giorno di negoziazione:

i) Qualsiasi attività quotata e regolarmente negoziata su una borsa valori riconosciuta e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato sarà valutata all'ultimo prezzo negoziato nel punto di valutazione pertinente. Qualsiasi attività quotata ma non regolarmente negoziata su una borsa valori riconosciuta e per la quale siano immediatamente disponibili quotazioni di mercato è valutata all'ultimo prezzo disponibile al punto di valutazione di riferimento, purché il valore di qualsiasi investimento quotato su una borsa valori riconosciuta, ma acquisito o scambiato a un premio o a uno sconto al di fuori della borsa valori riconosciuta o su un mercato fuori borsa, sia valutato prendendo in considerazione il premio o lo sconto alla data di valutazione dell'investimento e con l'approvazione della Banca Depositaria.

ii) Se un'attività è quotata su più di una borsa valori riconosciuta, il mercato di borsa o altro mercato utilizzato a tal fine sarà quello che rappresenta il mercato principale per la negoziazione di tale attività;

iii) Le attività di un Comparto che non sono elencate o che sono elencate ma rispetto alle quali i prezzi non siano disponibili o il prezzo di chiusura non rappresenti il valore equo di mercato, saranno valutate al loro probabile valore di realizzo, stimato con la massima cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona o società di persone o di capitali selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) con ogni altro mezzo, a condizione che tale valore sia approvato dalla Banca Depositaria.

iv) I contratti derivati negoziati in un mercato regolamentato compresi, a puro titolo esemplificativo, contratti future e opzioni e future su indici, saranno valutati al prezzo di regolamento determinato dal mercato. Se il prezzo di regolamento non è disponibile, il loro valore corrisponderà al probabile valore di realizzo, stimato con cura e in buona fede (i) dalla Società di Gestione o (ii) da una persona, ditta o società competente selezionata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o (iii) in qualsiasi altro modo, a condizione che la valutazione sia approvata dalla Banca Depositaria. I contratti derivati negoziati fuori borsa saranno valutati su base giornaliera o (i) in base alla quotazione fornita dalla controparte di riferimento, e detta valutazione sarà approvata o verificata come minimo su base settimanale da un soggetto approvato a tal fine dalla Banca Depositaria che sia indipendente dalla controparte (la "Valutazione della Controparte"); oppure (ii) utilizzando una valutazione alternativa fornita da una persona competente designata dalla Società di Gestione e approvata a tal fine dalla Banca Depositaria o una valutazione effettuata in qualsiasi altro modo, a condizione che il valore sia approvato dalla Banca Depositaria (la "Valutazione Alternativa"). Se viene utilizzata una Valutazione Alternativa, la Società di Gestione adotterà le migliori prassi accettate a livello internazionale, attenendosi ai principi per la valutazione degli strumenti negoziati fuori borsa stabiliti da organi come IOSCO (International Organisation of Securities Commissions) e AIMA (Alternative Investment Management Association) e tale valutazione verrà riconciliata alla Valutazione della Controparte su base mensile. Le discrepanze significative eventualmente riscontrate saranno oggetto di indagine e spiegazione immediate.

v) I contratti di cambio a termine e i contratti swap sui tassi di interesse saranno valutati allo stesso modo dei contratti derivati negoziati fuori borsa oppure facendo riferimento alle quotazioni liberamente disponibili sul mercato.

vi) Le quote di altri fondi di investimento non valutate secondo i criteri di cui al precedente paragrafo i) sono valutate facendo riferimento all'ultimo Valore Patrimoniale Netto disponibile delle quote del fondo di investimento interessato.

vii) La Società di Gestione, con l'approvazione della Banca Depositaria, potrà rettificare il valore di qualsiasi investimento se, tenuto conto della sua valuta di base, di commerciabilità, tassi di interesse applicabili, tassi di distribuzione previsti, scadenza, liquidità e altre considerazioni di rilievo, ritiene che tale rettifica sia necessaria per riflettere il valore equo dello stesso.

viii) Le attività denominate in una valuta diversa dalla valuta base del Comparto di riferimento verranno convertite in quest'ultima valuta, al tasso che la Società di Gestione, a seguito di consultazione con la Banca Depositaria o seguendo un metodo approvato dalla Banca medesima, ritenga appropriato nel caso di specie.

ix) Il contante e altre attività liquide sono valorizzati al valore nominale più l'interesse maturato.

(f) Utili e Perdite sugli Investimenti

Nel Conto Economico Complessivo sono riconosciuti gli utili e le perdite realizzati nonché gli utili e le perdite non realizzati derivanti dalla valutazione degli investimenti, qualora pertinenti. Il costo degli investimenti venduti viene riconosciuto in base alla media ponderata.

Le plusvalenze e le minusvalenze non realizzate sugli investimenti corrispondono alle variazioni fra il costo originale dell'investimento e il suo valore alla fine dell'anno di riferimento e sono incluse nel Conto Economico Complessivo.

Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

(g) Liquidità, disponibilità liquide equivalenti e scoperti bancari
La liquidità comprende i depositi attuali e le linee di scoperto bancario con le banche. Le disponibilità liquide equivalenti rappresentano investimenti altamente liquidi a breve termine che sono prontamente convertibili in valori di cassa noti, sono soggette a un livello trascurabile di rischio di variazioni di valore e sono detenute per soddisfare gli impegni di cassa a breve termine anziché per investimento o altro scopo.

Il Fondo dispone di una linea di scoperto non impegnata presso CACEIS Bank.

CACEIS Bank offre una linea di scoperto fino al 10% del Valore Patrimoniale Netto dei Comparti. Sulla parte utilizzata della linea di scoperto si applica il tasso di interesse di scoperto di CACEIS Bank.

Uno scoperto è possibile solo in caso di esigenze temporanee (ad esempio, per denaro in transito) o quando una posizione passiva in una valuta è coperta da un'altra valuta.

(h) Collaterale in contanti/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria
La liquidità detenuta come collaterale e il collaterale in contanti da broker sono in relazione a swap, opzioni, contratti future e a termine. Questi importi sono detenuti dai Comparti per operazioni di investimento che non sono state regolate alla data del bilancio e devono essere detenuti su richiesta dei broker come collaterale per la negoziazione. La liquidità detenuta come collaterale è mantenuta in conti separati e indicata separatamente sullo Stato patrimoniale. La liquidità ricevuta come collaterale è registrata in quanto attivo sullo Stato patrimoniale.

La liquidità collaterale dovuta ai broker è detenuta in relazione a contratti swap e future per operazioni di investimento che non sono state regolate e deve essere detenuta, su richiesta dei broker, per le negoziazioni. La liquidità collaterale dovuta ai broker è indicata nello Stato patrimoniale.

Questi saldi sono comprensivi dei depositi di margine attivo e passivo di tesoreria dai/ai broker. I dettagli sul collaterale in contanti e sul margine di tesoreria sono descritti alla Nota 10.

(i) Valute estere
La valuta di rendicontazione del Fondo e di ciascun Comparto è l'euro. Le attività e le passività espresse in valuta estera sono convertite in euro al tasso di cambio vigente alla chiusura dell'esercizio finanziario. Il costo degli investimenti denominati in valuta diversa dall'euro è convertito in euro al tasso di cambio in vigore alla data dell'acquisto. Le transazioni in valuta estera vengono convertite in euro al tasso di cambio vigente alla data della transazione. La porzione degli utili e delle perdite realizzati alla vendita di investimenti che risultano dalla variazione dei tassi di cambio tra la data di acquisto e la data di vendita viene indicata come plusvalenza netta realizzata sulla vendita di investimenti nel Conto Economico Complessivo, qualora pertinenti.

(ii) Valore Patrimoniale Netto
Il Valore Patrimoniale Netto per quota di ogni classe di quote viene calcolato separatamente dividendo il patrimonio netto del Comparto attribuibile a tale classe per il numero di quote della classe in circolazione.

(k) Rendiconto Finanziario
Ai sensi della sezione 7.1A dell'FRS 102, "Rendiconto Finanziario", il Fondo si è avvalso dell'esenzione disponibile agli investimenti di tipo aperto e non ha predisposto un rendiconto finanziario dal momento che soddisfa i seguenti criteri:

(i) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono estremamente liquidi;
(ii) sostanzialmente tutti gli investimenti del Fondo sono contabilizzati al valore equo; e
(iii) il Fondo fornisce le Variazioni del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili.

Su parere degli Amministratori della Società di Gestione, le presenti informazioni soddisfano anche il requisito della sezione 10.4 "Informativa sull'andamento economico" dell'FRS 102, in relazione a una riconciliazione dei movimenti del patrimonio netto.

(l) Commissioni di transazione
Le commissioni di transazione includono spese e commissioni versate ad agenti, consulenti, intermediari e operatori finanziari, prelievi a favore di organismi di regolamentazione e borse valori e, infine, imposte e oneri di trasferimento. Le commissioni di transazione non includono premi o sconti, costi di finanziamento o costi amministrativi interni o di custodia. Le commissioni di transazione riguardano l'acquisto e la vendita di investimenti.

(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili
Il Fondo concede ai Sottoscrittori il diritto di riscattare i propri interessi nel Fondo ogni giorno di negoziazione, in cambio di un corrispettivo in contanti pari alla proporzione del Valore Patrimoniale Netto del Fondo dagli stessi detenuta. Ai sensi dell'FRS 102, tale diritto costituisce sostanzialmente una passività a carico del Fondo nei confronti dei Sottoscrittori e di conseguenza le quote di partecipazione riscattabili sono classificate come una passività finanziaria nel presente bilancio. La passività nei confronti dei Sottoscrittori è riportata nello Stato Patrimoniale sotto la voce "Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili". Le distribuzioni ai Sottoscrittori sono iscritte tra i costi finanziari nel Conto Economico Complessivo, qualora pertinenti.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

(m) Classificazione delle quote di partecipazione riscattabili (cont.)

In conformità alla Sezione 22 dell'FRS 102, gli strumenti finanziari emessi dal Fondo sono considerati patrimonio netto solo ove soddisfino le seguenti due condizioni:

a. non prevedono a carico del Fondo obblighi contrattuali di consegna di liquidità o altre attività finanziarie o di scambio di attività o passività finanziarie con una controparte a condizioni potenzialmente sfavorevoli per il Fondo; e

b. qualora lo strumento sarà o potrà essere regolato tramite strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo, esso sarà uno strumento non derivato che non prevede alcun obbligo a consegnare un numero variabile degli strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo oppure un derivato che sarà regolato attraverso lo scambio di un importo fisso di liquidità o altre attività finanziarie con un numero fisso di strumenti rappresentativi del patrimonio netto del Fondo.

Ove la presente definizione non venga soddisfatta, i proventi dell'emissione saranno classificati come passività finanziaria.

(n) Investimenti in valori mobiliari
Gli investimenti in valori mobiliari sono strumenti finanziari che possono essere facilmente scambiati tra due parti.

(o) Importi esigibili sulla vendita di investimenti / Importi dovuti sull'acquisto di investimenti
Gli importi esigibili sulla vendita di investimenti rappresentano i crediti per i titoli venduti che sono stati contrattati ma non ancora regolati o consegnati alla data di riferimento. Questi importi vengono rilevati al costo e includono tutti i costi delle operazioni e le commissioni dovute per la negoziazione.

Gli importi dovuti sull'acquisto di investimenti rappresentano i debiti per i titoli acquistati che sono stati contrattati ma non ancora regolati o consegnati alla data di riferimento. Questi importi vengono rilevati al costo e includono tutti i costi delle operazioni e le commissioni dovute per la negoziazione.

(p) Importi esigibili su sottoscrizioni / Importi dovuti sui rimborsi
Gli importi dovuti dagli investitori che non sono ancora stati regolati rappresentano i crediti da sottoscrizione e sono indicati nello Stato patrimoniale.

Gli importi dovuti agli investitori che non sono ancora stati regolati rappresentano le passività per rimborsi e sono indicati nello Stato patrimoniale.

Nota 3 - Quote

Le quote di ciascun Comparto sono tutte liberamente trasferibili e, tenendo debito conto delle differenze tra quote di Classi diverse, come indicato più avanti, hanno tutte pari diritto a partecipare agli utili e alle distribuzioni (se del caso) di quel Comparto, come anche alla ripartizione del patrimonio del Comparto in caso di estinzione. Le Quote, che non hanno valore nominale e che devono essere interamente pagate al momento dell'emissione, salvo circostanze particolari a discrezione della Società di Gestione, non incorporano diritti di prelazione o di opzione. Possono essere emesse frazioni di quote fino a tre decimali.

Una quota di un Comparto rappresenta la proprietà effettiva di una quota indivisa del patrimonio del Comparto di riferimento attribuibile alla Classe di riferimento.

Il Fondo è composto da Comparti, ognuno dei quali costituisce un singolo complesso di attività. La Società di Gestione, al momento della creazione di un Comparto oppure di volta in volta, può creare più di una Classe di quote nel Comparto a cui possono essere applicate delle differenze per quanto riguarda i livelli di spese e commissioni di sottoscrizione (compresa la commissione di gestione), sottoscrizione minima, numero minimo di quote detenute, valuta designata, eventuale strategia di copertura applicata alla valuta designata per la Classe, politica di distribuzione e altre condizioni eventualmente determinate dalla Società di Gestione. Le quote saranno distribuite agli investitori come quote di una Classe.

Le quote "A" sono Classi ad accumulazione e non danno diritto a ricevere distribuzioni, al contrario delle quote "B", che sono Classi di distribuzione e possono avere diritto a ricevere distribuzioni.

Il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili è pari in qualsiasi momento al Valore Patrimoniale Netto del Fondo. Le quote di partecipazione sono sostanzialmente una passività a carico del Fondo nei confronti dei Sottoscrittori ai sensi dell'FRS n. 102, in quanto possono essere riscattate a discrezione dei Sottoscrittori.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 4 – Tassazione

Il Fondo si qualifica come organismo di investimento ai sensi della Sezione 739B (1) della legislazione irlandese in materia fiscale. Pertanto, ai sensi delle attuali leggi e delle prassi vigenti in Irlanda, non è soggetto ad alcuna imposizione fiscale irlandese relativamente a reddito e plusvalenze. È possibile che insorga un'imposta al verificarsi di un evento tassabile. Tra gli eventi tassabili sono compresi qualsiasi distribuzione ai Sottoscrittori e il trasferimento, rimborso o incasso delle quote. Nessuna imposta relativa al Fondo è dovuta in riferimento ad alcuni eventi tassabili, compresi i seguenti:

(i) se un Sottoscrittore non è residente in Irlanda e non ha la residenza qualificata in Irlanda al momento in cui si verifica l'evento tassabile, oppure

(ii) nel caso di alcuni investitori esenti residenti in Irlanda che abbiano fornito al Fondo tutte le dichiarazioni firmate richieste per legge, oppure

(iii) nel caso di quote detenute in un sistema di compensazione di titoli autorizzato designato dalle Autorità fiscali irlandesi.

I dividendi e gli interessi relativi a titoli emessi in paesi diversi dall'Irlanda possono essere soggetti a imposizione fiscale, compresa la trattenuta fiscale prevista in tali paesi. Il Fondo può non avere diritto a beneficiare di una riduzione dell'aliquota della trattenuta in virtù dell'accordo relativo alla doppia tassazione vigente tra l'Irlanda e altri paesi. Pertanto, il Fondo può non essere autorizzato al rimborso della trattenuta fiscale subita in determinati paesi.

Nei casi in cui dovesse insorgere un evento tassabile con riferimento a un Sottoscrittore irlandese, il Fondo potrebbe essere obbligato ad applicare la ritenuta fiscale con riferimento a detto evento tassabile e a versare l'imposta corrispondente alle autorità tributarie irlandesi. Può costituire un evento tassabile il pagamento di dividendi ai Sottoscrittori, l'appropriazione, la cancellazione, il riscatto, il riacquisto o il trasferimento di quote o la supposta vendita di quote ogni otto anni a partire dalla data di acquisto delle quote di riferimento. Potrebbero essere applicabili alcune esenzioni con riferimento agli investitori irlandesi esenti, nel qual caso potrebbe non essere necessario applicare la ritenuta di imposta, sempre a condizione che tali Sottoscrittori abbiano fornito al Fondo tutte le dichiarazioni fiscali di riferimento.

Nota 5 - Sopravvenienze passive

Non sono state rilevate sopravvenienze passive alla fine dell'esercizio finanziario (e neanche al 31 dicembre 2023).

Nota 6 – Accordi di Soft Commission

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2024, le commissioni di analisi degli investimenti sono state versate direttamente dai Comparti (erano state versate direttamente dai Comparti per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2023).

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 7 - Commissioni

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, la Società di Gestione, Mediolanum International Funds Limited, ha diritto a ricevere una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, ai seguenti tassi:

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum 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 Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Financial Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1,65%	–	2,15%	–	–
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0,20%[1]	–	0,30%[2]	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–
CHALLENGE Euro Income Fund	0,75%[4]	–	0,95%[5]	–	–
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	–
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,90%[6]	–	1,10%[7]	–	–
CHALLENGE International Bond Fund	1,15%[8]	1,15%[8]	1,35%[9]	1,35%[9]	–
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%[3]

[1]Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,60% allo 0,20%.
[2]Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,70% allo 0,30%.
[3]Riduzione in vigore a decorrere dal 1° marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.
[4]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,05% allo 0,75%.
[5]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,95%.
[6]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,90%.
[7]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,10%.
[8]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 1,15%.
[9]Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,35%.

Nota 7 - Commissioni (cont.)

Per gli esercizi finanziari chiusi al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, Mediolanum International Funds Limited ha diritto a ricevere, a valere sulle attività di ogni Comparto per il quale è stato nominato Cash Manager, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata pari allo 0,01% del Valore Patrimoniale Netto di ognuno dei Comparti di riferimento (più IVA, se del caso). Il Cash Manager ha rinunciato alla propria commissione annua con riferimento ai seguenti Comparti: 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 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, Mediolanum International Funds Limited, la Società di Gestione, riceve una commissione annua, maturata su base giornaliera e pagabile mensilmente in via posticipata, che si basa sulla percentuale del Valore Patrimoniale Netto attribuibile a ogni Classe di ciascun Comparto, come di seguito indicato. La Società di Gestione non ha diritto a ricevere alcun rimborso a valere sulle attività di un Comparto per le spese vive sostenute.

Nome del Comparto	Classe Mediolanum L	Classe Mediolanum L con copertura	Classe Mediolanum S	Classe Mediolanum S con copertura	Classe Mediolanum 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 Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0,67%	-	0,67%	-	-
CHALLENGE Technology Equity Evolution	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%

[1] Riduzione in vigore a decorrere dal marzo 2010 per le commissioni di Gestione degli investimenti addebitate al Fondo.

Nota 7 - Commissioni (cont.)

Segue una scomposizione per Comparto delle commissioni ricevute da Mediolanum International Funds Limited nella sua funzione di Società di Gestione, Investment Manager e Cash Manager per il Fondo per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2023.

(valori espressi in EUR)	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
Nome del Comparto	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
CHALLENGE North American Equity Fund	37.608.409	28.328.449	234.022	176.137	15.679.537	11.801.163
CHALLENGE European Equity Fund	10.940.202	10.442.680	67.363	64.178	4.513.351	4.299.907
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.745.901	3.659.475	22.516	21.922	1.508.569	1.468.739
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.394.125	1.676.621	8.504	10.245	569.794	686.461
CHALLENGE Spain Equity Fund	749.695	782.390	4.443	4.608	297.632	308.704
CHALLENGE Pacific Equity Fund	6.119.091	5.779.036	36.757	34.683	2.462.684	2.323.736
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.159.957	10.751.113	64.657	57.004	4.332.022	3.819.276
CHALLENGE Energy Equity Evolution	7.917.812	7.702.220	47.481	46.118	3.181.194	3.089.938
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	19.300.176	16.451.458	116.130	98.872	7.780.679	6.624.414
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	13.856.306	12.609.828	83.366	75.792	5.585.530	5.078.051
CHALLENGE Financial Equity Evolution	14.195.942	11.357.345	85.473	68.284	5.726.711	4.575.027
CHALLENGE Technology Equity Evolution	45.502.073	34.500.788	273.793	207.463	18.344.178	13.899.997
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	4.941.801	3.404.391	-	-	491.048	337.411
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	490.690	435.037	-	-	12.087	10.661
CHALLENGE Euro Income Fund	6.784.883	5.024.116	-	-	3.342.133	2.473.657
CHALLENGE International Income Fund	3.610.165	2.978.156	-	-	1.268.367	1.045.237
CHALLENGE Euro Bond Fund	10.875.344	5.411.639	-	-	4.461.881	2.217.559
CHALLENGE International Bond Fund	14.087.270	9.234.452	-	-	4.523.110	2.962.395
CHALLENGE International Equity Fund	44.896.997	37.793.960	228.451	192.120	15.306.181	12.872.003
CHALLENGE Solidity & Return	10.912.256	7.813.707	80.876	56.885	2.183.668	1.535.894
CHALLENGE Provident Fund 1	116.354.171	91.269.934	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	16.279.474	13.038.330	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	5.258.900	4.411.867	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	2.617.942	2.288.511	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	10.101.729	9.197.329	-	-	-	-
	420.701.311	**336.342.832**	**1.353.832**	**1.114.311**	**101.570.356**	**81.430.230**

La Società di Gestione ha diritto a ricevere una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, dello 0,045% (31 dicembre 2023: 0,045%) del Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto di riferimento per il quale vengono forniti i servizi (più IVA, se del caso) con riferimento alla fornitura dei servizi di attribuzione della performance, misurazione della performance e analisi del rischio per ciascun Comparto di riferimento. Nell'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2024, le commissioni di performance e di gestione del rischio sostenute ammontavano a 11.802.619 euro (31 dicembre 2023: 9.246.057 euro).

La Società di Gestione avrà inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese amministrative a valere sulle attività del Fondo.

CACEIS Bank, Filiale irlandese (dal 1° gennaio 2024 al 30 maggio 2024: La Banca Depositaria, CACEIS Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, riceve una commissione pari allo 0,005% (31 dicembre 2023: 0,005%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha diritto a una commissione ad aliquota fissa per il monitoraggio e la riconciliazione dei flussi di cassa dei depositari pari a 2.000 euro l'anno per Comparto, nonché a commissioni di vigilanza dei depositari all'aliquota dello 0,002% (31 dicembre 2023: 0,002%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni pari a 1.887.014 euro per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2024 (31 dicembre 2023: 1.489.154 euro).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a percepire una commissione di custodia, applicata all'aliquota dello 0,0125% (31 dicembre 2023: 0,0125%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni di custodia pari a 3.858.023 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2024 (31 dicembre 2023: 2.706.687 euro).

Ogni Comparto sarà inoltre responsabile delle commissioni di transazione e delle commissioni di transazione delle sub-depositarie (che verranno calcolate in base alle normali tariffe commerciali).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a ricevere il rimborso di tutte le spese sostenute a valere sulle attività di ciascun Comparto. La Banca Depositaria pagherà a valere sulla propria commissione le commissioni di qualsiasi sub-depositario dalla stessa designata.

Nota 7 - Commissioni (cont.)

CACEIS Ireland Limited (dal 1° gennaio 2024 al 30 maggio 2024: CACEIS Investor Services Ireland Limited), l'Agente Amministrativo, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività del Fondo, una commissione di amministrazione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata, pari a 24.000 euro (più eventuale IVA) (2023: euro 24.000 (più IVA, se del caso)) moltiplicata per il numero di Comparti del Fondo. La commissione di amministrazione annua sarà suddivisa tra tutti i Comparti in base al Valore Patrimoniale Netto di ogni Comparto in modo che ad ogni Comparto sia addebitata una quota proporzionale della commissione di amministrazione. Ogni Comparto sarà inoltre responsabile dei costi delle transazioni (che saranno addebitati alle normali tariffe commerciali).

L'Agente Amministrativo ha ricevuto commissioni pari a 693.680 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2024 (31 dicembre 2023: 678.451 euro).

CACEIS Ireland Limited (dal 1° gennaio 2024 al 30 maggio 2024: L'Agente di Trasferimento, CACEIS Investor Services Ireland Limited, ha diritto a ricevere, a valere sulle attività del Fondo, una commissione annua che maturerà giornalmente e sarà pagabile mensilmente in via posticipata ad un tasso pari a 82.000 euro per il Fondo e 1.600 euro per ogni Classe di Quote (più IVA, se del caso) (31 dicembre 2023: 82.000 euro per il Fondo e 1.600 euro per la Classe di quote (più IVA, se del caso)).

L'Agente di Trasferimento ha ricevuto commissioni pari a 195.421 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2024 (31 dicembre 2023: 194.827 euro).

Le commissioni di tutti i Comparti CHALLENGE possono essere prelevate dal capitale dei Comparti. Per il periodo finanziario chiuso al 31 giugno 2024 e al 31 dicembre 2023, nessuna commissione è stata pagata a valere sul capitale dei Comparti.

Nota 8 – Commissione di performance

La Società di Gestione avrà diritto a ricevere una commissione di performance in relazione a ogni Classe di Quote emessa nel Giorno di Valutazione precedente la Data di Calcolo, pari a una percentuale dell'importo del Valore Patrimoniale Netto per Quota di ogni Classe di Quote (prima della detrazione della commissione di performance applicabile e della correzione per eventuali distribuzioni) eccedente il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo. Tale commissione di performance, ove applicabile, sarà soggetta a un massimale dell'1% del Valore Patrimoniale Netto della Classe di Quote pertinente alla fine del Periodo di Calcolo di riferimento. In ogni dato Periodo di Calcolo, il **Valore Obiettivo della Performance** di ciascuna Classe di Quote si intende pari all'high-water mark (l'"**HWM**") aumentato dall'hurdle rate di riferimento ("**Hurdle Rate**") esclusivamente per tale specifico Periodo di Calcolo. Nel calcolo del Valore Obiettivo della Performance, saranno effettuate delle modifiche anche per sottoscrizioni e rimborsi. Le rettifiche sono necessarie affinché la commissione di performance ricompensi la Società di gestione per i profitti conseguiti dal Comparto, attribuibili alla Classe o alle Classi di Quote interessate (ossia il valore assoluto effettivo) nel Periodo di calcolo pertinente, anziché a fronte di aumenti artificiali della commissione di performance dovuti semplicemente a un incremento del NAV derivante da nuove sottoscrizioni (tali aumenti non dovrebbero essere presi in considerazione). Simili aumenti artificiali della commissione di performance si verificano in particolare subito dopo il lancio di un nuovo Comparto, quando l'entità degli afflussi è sostanziale rispetto al valore delle attività del Comparto attribuibile alla o alle Classi di Quote interessate. Qualsiasi modifica richiesta verrebbe effettuata rispetto alla commissione di performance maturata al momento delle sottoscrizioni pertinenti. Gli investitori devono essere consapevoli del fatto che la commissione di performance è calcolata a livello di Classe di quote e non a livello del singolo investitore (in base al valore per quota). L'HWM è indicato di seguito e le percentuali pertinenti e gli Hurdle Rate applicabili a ciascun tipo di Comparto corrispondono a quanto indicato nella tabella seguente.

L'HWM di una Classe di Quote verrà inizialmente fissato al prezzo d'offerta iniziale di una Classe di Quote alla creazione di tale Classe di Quote. L'HWM iniziale rimarrà invariato fino alla cristallizzazione e al conseguente pagamento di una commissione di performance alla fine del successivo Periodo di Calcolo. Una volta cristallizzata e corrisposta la commissione di performance, l'HWM sarà adeguato verso l'alto (ossia allineato alla sovraperformance del Valore Obiettivo della Performance). L'HWM corretto sarà pari al Valore Patrimoniale Netto per Quota della Classe di Quote alla fine del Periodo di Calcolo che ha determinato la cristallizzazione e il pagamento di una commissione di performance. Ove il valore patrimoniale netto per Quota non superi il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione precedente la Data di Calcolo, non sarà esigibile alcuna commissione di performance (anche qualora il valore patrimoniale netto per Quota eccedesse il Valore Obiettivo della Performance durante il Periodo di Calcolo) e l'HWM resterà invariato rispetto alla fine del Periodo di Calcolo precedente.

La commissione di performance è calcolata nel primo Giorno di Negoziazione di gennaio di ogni anno (la "**Data di Calcolo**"). Con Periodo di Calcolo si intende il periodo di 12 mesi immediatamente precedente la Data di Calcolo (il "**Periodo di Calcolo**"). Il prezzo di offerta iniziale di una Classe di quote alla creazione della stessa sarà utilizzato in quanto HWM ai fini del calcolo della commissione di performance nel primo Periodo di Calcolo per tale Classe di quote. Per una nuova Classe di quote, il primo Periodo di Calcolo inizierà l'ultimo giorno del periodo di offerta iniziale della pertinente Classe di quote e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. La commissione di performance maturerà giornalmente e sarà cristallizzata, corrisposta e accreditata alla Società di Gestione ogni anno in via posticipata al termine di ciascun Periodo di Calcolo. Per il calcolo della commissione di performance, si considera il valore patrimoniale netto totale di ogni Classe di quote in circolazione per il Comparto di riferimento.

Il Valore Patrimoniale Netto per Quota di una Classe di Quote utilizzato ai fini della sottoscrizione o del rimborso può comprendere un accantonamento per la commissione di performance maturata, ove applicabile. Per stabilire gli importi maturati, ove applicabili, il Periodo di Calcolo è definito come il periodo intercorrente tra la precedente Data di Calcolo e la successiva Data di Valutazione.

Nota 8 – Commissione di performance (cont.)

Qualora un sottoscrittore di Quote chieda un rimborso nel corso di un Periodo di Calcolo, qualsiasi commissione di performance maturata fino al momento del rimborso sarà dovuta su base proporzionale. Ai fini del calcolo di tale commissione di performance, l'Hurdle Rate stabilito nella tabella successiva verrà applicato su base proporzionale fino al momento del rimborso nel corso del Periodo di Calcolo.

Tipo di Comparto	Hurdle Rate*	Percentuale da applicare alla parte del Valore Patrimoniale Netto per quota che supera il Valore Obiettivo della Performance
Azionario	5%	20%
Multi-Asset	4%	20%
Reddito fisso	3%	20%

*Laddove al termine di un Periodo di Calcolo non sia esigibile una commissione di performance, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo sarà applicabile per tale Periodo di Calcolo solo ai tassi definiti nella precedente tabella e non costituirà un tasso cumulativo comprendente il precedente Periodo di Calcolo in relazione al quale non era maturata alcuna commissione di performance. Per esempio, se alla fine del primo Periodo di Calcolo per un Comparto azionario non è dovuta alcuna commissione di performance, l'Hurdle Rate per il successivo Periodo di Calcolo resterà fermo al 5% per tale Periodo di Calcolo su base proporzionale e non sarà cumulativo del primo e del secondo Periodo di Calcolo (cioè non salirà al 10%).

Il valore patrimoniale netto di una Classe di quote utilizzato nel calcolo della commissione di performance è al netto di tutti i costi e gli oneri sostenuti dal Comparto in oggetto, imputabili a tale Classe, ma verrà calcolato al lordo della stessa commissione di performance maturata, a condizione che questo modo di procedere sia nel miglior interesse dei Sottoscrittori.

La commissione di performance sarà calcolata dall'Agente Amministrativo (fatta salva la verifica da parte della Banca Depositaria) e sarà dovuta ed esigibile dopo 10 giorni lavorativi a partire dalla Data di Calcolo.

La Società di Gestione avrà diritto a ricevere e percepirà una commissione di performance solo se la differenza percentuale fra il valore patrimoniale netto per quota e il Valore Obiettivo della Performance è un numero positivo nel Giorno di Valutazione di riferimento alla fine del pertinente Periodo di Calcolo.

Sono comprese in tale calcolo le plusvalenze nette realizzate e non realizzate, oltre alle minusvalenze nette realizzate e non realizzate così come risultanti nel Giorno di Negoziazione di riferimento al termine del Periodo di Calcolo pertinente. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate.

Il riferimento ai Comparti "Equity" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE North American Equity Fund, the CHALLENGE European Equity Fund, the CHALLENGE Italian Equity Fund, the CHALLENGE Germany Equity Fund, the CHALLENGE Spain Equity Fund, the CHALLENGE Pacific Equity Fund, the CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund, the CHALLENGE Energy Equity Evolution, the CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, the CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, the CHALLENGE Financial Equity Evolution, the CHALLENGE Technology Equity Evolution e CHALLENGE International Equity Fund.

Il riferimento ai Comparti "Multi-Asset" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE Solidity & Return.

Il riferimento ai Comparti "Fixed Income" nella tabella che precede riguarda CHALLENGE Euro Income Fund, CHALLENGE International Income Fund, CHALLENGE Euro Bond Fund e CHALLENGE International Bond Fund.

Le commissioni di performance cristallizzate al momento del riscatto ammontano a 24.052.458 euro (31 dicembre 2023: 918.596 euro). L'importo dovuto alla Società di Gestione al 31 dicembre 2024 è pari a 5.133.784 euro (31 dicembre 2023: 918.581 euro).

Le commissioni di performance maturate al 31 dicembre 2024 ammontavano a 131.431.901 euro (31 dicembre 2023: 40.267.305 euro). L'importo cristallizzato alla fine del periodo di calcolo e quindi dovuto al 31 dicembre 2024 è pari a 113.525.503 euro (31 dicembre 2023: 21.989.236 euro). Vedere "Rischio di liquidità" alla Nota 16 per i dettagli sulla ripartizione delle commissioni di performance dovute alla fine dell'anno.

Le Commissioni di performance non sono calcolate utilizzando una perequazione o una metodologia di calcolo delle serie. Di conseguenza, l'impatto della Commissione di performance su di un Sottoscrittore sarà diverso da quello che si avrebbe se le commissioni di performance fossero calcolate singolarmente per ciascun Sottoscrittore in base alla performance dell'investimento di tale Sottoscrittore. L'eventuale vantaggio o svantaggio di un simile impatto per un Sottoscrittore dipenderà dalla tempistica degli investimenti effettuati da tale Sottoscrittore e dalla performance della Classe di Quote interessata.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 9 – Conversione valutaria

I tassi di cambio al 31 dicembre 2024 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

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

I tassi di cambio al 31 dicembre 2023 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	4,057096	DKK	7,454583	MAD	10,901725	RUB	98,752905
AUD	1,618891	GBP	0,866528	MXN	18,706711	SAR	4,142432
BRL	5,365947	HKD	8,625698	MYR	5,075863	SEK	11,132442
CAD	1,456592	HUF	382,214641	NOK	11,218479	SGD	1,457143
CHF	0,929729	IDR	17.007,698229	NZD	1,744689	THB	37,703939
CLP	964,759825	ILS	3,977739	PEN	4,090084	TRY	32,625004
CNH	7,865749	INR	91,923941	PHP	61,168946	TWD	33,902649
CNY	7,834397	JPY	155,733660	PLN	4,343766	USD	1,104650
COP	4.281,589147	KRW	1.423,518041	QAR	4,022028	VND	26.800,834607
CZK	24,688226	KWD	0,339404	RON	4,974892	ZAR	20,201346

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria

Al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 i saldi di deposito in contanti e gli scoperti bancari erano detenuti presso la Banca Depositaria.

Al 31 dicembre 2023 il totale netto di tutti i depositi in contanti, degli scoperti bancari, della liquidità detenuta come collaterale, del collaterale in contanti dovuto ai broker e il margine attivo e passivo di tesoreria per ventitré Comparti era inferiore al 10% del loro Patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2024 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, la liquidità collaterale dovuta ai broker, il margine attivo e passivo di tesoreria che presentano un totale netto superiore al 10% del Patrimonio netto:

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del VPN
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
AUD	1	-
EUR	2.011.166	2,57%
USD	10.361.502	13,22%
Totale	**12.372.669**	**15,79%**

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

Valuta	Importo in EUR	Totale Percentuale del VPN
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	-
Totale	**96.246.806**	**10,51%**

Al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, la seguente ripartizione mostra la liquidità e le disponibilità liquide equivalenti, il collaterale liquido e il margine di tesoreria. I saldi di deposito in contanti e gli scoperti bancari come descritti nelle tabelle seguenti sono detenuti presso la Banca Depositaria. Il collaterale in contanti e il margine di tesoreria sono detenuti presso le relative controparti, come indicato di seguito:

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**62.473.213**	**60.884.588**	**513.798**	**4.584.527**	**309.641**	**3.806.304**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	22.601.768	6.575.469	1.977.127	2.803.554	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale						
CACEIS Bank	-	-	-	90.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	1.450.000	-	-	-	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**24.051.768**	**6.575.469**	**1.977.127**	**2.893.554**	-	-
Scoperto bancario	-	-	**10.097.703**	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	6.218.495	1.984.959	196.754	54.119	-	-
Collaterale in contanti dovuto ai broker						
CACEIS Bank	2.250.000	-	-	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**8.468.495**	**1.984.959**	**196.754**	**54.119**	-	-

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**348.572**	**303.638**	**1.467.022**	**2.649.841**	**7.512.537**	**22.944.592**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	-	-	481	481	2.090.108	5.327.881
JPMorgan Chase & Co.	-	572.580	-	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	415.055	-	-	-	-	-
Liquidità detenuta come collaterale						
CACEIS Bank	-	-	-	-	-	430.000
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**415.055**	**572.580**	**481**	**481**	**2.090.108**	**5.757.881**
Scoperto bancario	-	-	-	-	**59.002**	**819**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	-	-	-	-	225.940	1.166.621
JPMorgan Chase & Co.	-	217.587	-	-	-	-
Collaterale in contanti dovuto ai broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	50	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	-	**217.587**	-	-	**225.990**	**1.166.621**

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**7.791.616**	**13.305.240**	**7.755.926**	**3.895.729**	**25.832.587**	**28.879.498**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	1.370.729	1.371.296	4.452.360	2.119.583	7.722.242	560.366
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**1.370.729**	**1.371.296**	**4.452.360**	**2.119.583**	**7.722.242**	**560.366**
Scoperto bancario	-	**19**	-	-	**10**	**334**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	1.121	375.555	2.218.789	362.927	2.828.548	1.824
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**1.121**	**375.555**	**2.218.789**	**362.927**	**2.828.548**	**1.824**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**13.997.145**	**23.099.034**	**5.620.404**	**32.582.068**	**43.714.631**	**27.272.689**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	5.397.355	1.665.278	4.550.099	7.086.941	11.091.003	9.834.820
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	1.067.415	-
Liquidità detenuta come collaterale						
BofA Securities, Inc.	-	-	-	1.760.000	-	-
BNP Paribas S.A.	-	-	260.000	-	-	
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	270.000	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**5.397.355**	**1.665.278**	**4.810.099**	**9.116.941**	**12.158.418**	**9.834.820**
Scoperto bancario	**-**	**133**	**2**	**-**	**7**	**10**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	2.755.924	364.236	636.018	1.009.618	1.954.588	1.874.713
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	54.860	-
Liquidità collaterale dovuta ai broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	270.000	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**2.755.924**	**364.236**	**636.018**	**1.279.618**	**2.009.448**	**1.874.713**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**64.733.422**	**3.890.413**	**12.372.669**	**236.672**	**16.174.943**	**21.561.601**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	2.626.050
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	2.641.978	-
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	-	-	-	-	**2.641.978**	**2.626.050**
Scoperto bancario	-	-	-	-	-	-
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	438.475
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	497.388	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	-	-	-	-	**497.388**	**438.475**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**13.708.237**	**11.624.649**	**47.577.978**	**25.558.181**	**115.518.262**	**45.427.921**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	-	-	2.572.280	1.889.376	10.514.552	6.746.887
JPMorgan Chase & Co.	-	193.040	-	15.538.875	-	1.776.443
JPMorgan Securities Plc	542.111	-	14.477.512	-	9.109.290	-
Merrill Lynch International	586	-	-	-	166.220	-
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	4.779.697	597.248	-	-
Liquidità detenuta come collaterale						
Barclays Bank Plc	140.000	140.000	-	-	120.000	120.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	1.140.000	40.000
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	-	760.000
HSBC Bank Plc	-	-	2.880.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	80.000
Merrill Lynch International	-	-	-	-	936.000	-
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	270.000	-
UBS Europe SE	-	-	-	-	25	25
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**682.697**	**333.040**	**24.709.489**	**18.025.499**	**22.256.087**	**9.523.355**
Scoperto bancario	**-**	**2.308**	**-**	**-**	**-**	**4.204**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	-	-	804.740	517.295	4.766.329	2.786.991
JPMorgan Chase & Co.	-	155.924	-	8.158.356	-	1.834.650
JPMorgan Securities Plc	351.774	-	4.320.046	-	5.499.083	-
Merrill Lynch International	545	-	-	-	622	-
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	3.196.156	48.416	-	-
Liquidità collaterale dovuta ai broker						
JPMorgan Chase & Co.	300.000	-	-	-	100.000	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**652.319**	**155.924**	**8.320.942**	**8.724.067**	**10.366.034**	**4.621.641**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**32.606.532**	**44.586.200**	**88.571.158**	**17.257.168**	**76.107.704**	**67.484.741**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
Goldman Sachs International	7.231.498	4.336.532	8.422.014	9.808.655	5.246.936	5.349.621
JPMorgan Chase & Co.	-	169.467	-	-	-	415.326
JPMorgan Securities Plc	172.081	-	-	-	262.874	-
Liquidità detenuta come collaterale						
BNP Paribas S.A.	-	-	140.000	-	680.000	-
Goldman Sachs International	-	-	-	590.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	2.100.000	-	-	-
Merrill Lynch International	-	-	-	-	16.760.000	-
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**7.403.579**	**4.505.999**	**10.662.014**	**10.398.655**	**22.949.810**	**5.764.947**
Scoperto bancario	**10.638**	**43**	**2.981**	**2.799**	**-**	**-**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
Goldman Sachs International	-	201.544	2.983.385	5.054.255	-	220.897
JPMorgan Chase & Co.	-	113.522	-	-	-	282.230
JPMorgan Securities Plc	5.625	-	-	-	8.491	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**5.625**	**315.066**	**2.983.385**	**5.054.255**	**8.491**	**503.127**

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**23.165.578**	**29.701.672**	**6.346.096**	**7.241.884**	**2.643.354**	**2.399.386**
Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale						
Margine attivo di tesoreria da broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	8.771.083	-	76.042	-	-
JPMorgan Securities Plc	16.245.035	-	543.615	-	-	-
Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale	**16.245.035**	**8.771.083**	**543.615**	**76.042**	**-**	**-**
Scoperto bancario	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker						
Margine di tesoreria dovuto a broker						
JPMorgan Chase & Co.	-	3.570.271	-	75.499	-	-
JPMorgan Securities Plc	2.333.390	-	121.620	-	-	-
Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto ai broker	**2.333.390**	**3.570.271**	**121.620**	**75.499**	**-**	**-**

Nota 10 – Liquidità e disponibilità liquide equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
(valori espressi in EUR)	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Liquidità	**6.293.966**	**9.253.858**
Scoperto bancario	**-**	**-**

Nota 11 – Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono a un fondo di investire in strumenti finanziari derivati sia ai fini dell'investimento che per una gestione efficiente del portafoglio o a scopo di copertura, in ogni caso nel rispetto delle condizioni e dei limiti previsti dai Regolamenti OICVM del 2011, dai Regolamenti OICVM del 2019 della Central Bank e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto di CHALLENGE Funds. Durante l'esercizio finanziario, i Comparti hanno utilizzato strumenti a fini di investimento e di gestione efficiente del portafoglio o ai fini di copertura. Tali strumenti comprendevano opzioni, future e swap. I Comparti hanno stipulato anche contratti di cambio a termine per l'acquisto o la vendita di una valuta in una data futura al prezzo fissato al momento del contratto.

Tali contratti sono stati perfezionati dai Comparti a fini di copertura da variazioni dei tassi di cambio. I Comparti possono utilizzare una valuta (o un paniere di valute) a fini di copertura da variazioni negative nel valore di un'altra valuta (o di un altro paniere di valute), quando i tassi di cambio fra le due valute presentano una correlazione positiva.

Si rimanda alla Nota 10 per i dettagli su liquidità e strumenti equivalenti, collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria e
alle Note da 12 a 15 per i dettagli su contratti a termine, opzioni, future e swap.

Al 31 dicembre 2024, i seguenti Comparto avevano perfezionato i seguenti contratti di cambio a termine in essere:

Nota 12 – Contratti di cambio a termine

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	945.889	USD	(981.800)	(2.252)
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	3	AUD	(6)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	2.224.852	EUR	(2.144.960)	3.617
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	250.504.916	USD	(260.427.779)	(743.519)
28-gen-25	CACEIS Bank	USD	25.442.752	EUR	(24.477.097)	68.796
		Totale al 31 dicembre 2024				**(673.358)**
		Totale al 31 dicembre 2023				**1.996.283**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	AUD	-	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	(2)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(2)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	GBP	165.388	EUR	(199.456)	574
3-gen-25	CACEIS Bank	EUR	265.511	DKK	(1.980.552)	(78)
3-gen-25	Goldman Sachs Bank USA	EUR	369.713	USD	(382.716)	133
6-gen-25	Standard Chartered Bank London Branch	EUR	35.453	GBP	(29.312)	9
28-gen-25	CACEIS Bank	CHF	14.652	EUR	(15.781)	(138)
28-gen-25	CACEIS Bank	DKK	4.197.793	EUR	(562.830)	148
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	6.757.080	CHF	(6.282.396)	49.282
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	4.166.868	DKK	(31.078.554)	(1.167)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	13.286.481	GBP	(11.011.072)	(12.687)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	613.956	NOK	(7.277.092)	(4.209)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)						
Scadenza						
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	2.437.503	SEK	(27.863.044)	1.262
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.421.018	USD	(3.556.514)	(10.139)
28-gen-25	CACEIS Bank	GBP	62.153	EUR	(74.996)	73
28-gen-25	CACEIS Bank	NOK	375.806	EUR	(31.714)	210
28-gen-25	CACEIS Bank	SEK	2.100.548	EUR	(183.763)	(99)
28-gen-25	CACEIS Bank	USD	148.301	EUR	(142.451)	623
		Totale al 31 dicembre 2024				**23.797**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(122.084)**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	AUD	15	USD	(9)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	31	AUD	(50)	-
3-gen-25	CACEIS Bank	AUD	102.200	USD	(63.251)	26
3-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	NZD	-	-
3-gen-25	CACEIS Bank	HKD	18.531.172	USD	(2.386.687)	(1.093)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	2.744.162	HKD	(21.317.106)	(31)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	11	NZD	(20)	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	1.940	USD	(12)	-
27-gen-25	CACEIS Bank	EUR	535.146	CNH	(4.065.403)	681
28-gen-25	CACEIS Bank	AUD	229.571	EUR	(137.472)	(363)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.441.871	AUD	(5.721.829)	24.595
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	6.710.963	HKD	(54.213.242)	(21.789)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	12.734.128	JPY	(2.077.858.178)	(58.819)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	550.126	SGD	(777.123)	48
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.522.884	USD	(3.663.249)	(11.247)
28-gen-25	CACEIS Bank	HKD	49.669	EUR	(6.138)	30
28-gen-25	CACEIS Bank	JPY	7.072.503	EUR	(43.483)	62
28-gen-25	CACEIS Bank	SGD	24.373	EUR	(17.243)	10
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	18.670.000	EUR	(17.573.880)	404.440
		Totale al 31 dicembre 2024				**336.550**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(90.133)**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND						
Scadenza						
2-gen-25	Brown Brothers Harriman and Co	HKD	623.124	EUR	(76.929)	538
3-gen-25	Brown Brothers Harriman and Co	HKD	1.132.101	EUR	(140.149)	587
3-gen-25	CACEIS Bank	HKD	52.545.601	USD	(6.767.491)	(3.081)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	8.296.655	HKD	(64.450.157)	(137)
3-gen-25	CACEIS Bank	TRY	15.996.522	USD	(452.527)	(511)
6-gen-25	CACEIS Bank	USD	1.398.853	ZAR	(26.448.275)	(2.168)
6-gen-25	CACEIS Bank	ZAR	5.075.265	USD	(268.661)	193
		Totale al 31 dicembre 2024				**(4.579)**
		Totale al 31 dicembre 2023				**161**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	AUD	-	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	229	CAD	(344)	(2)
3-gen-25	CACEIS Bank	EUR	41.507	CAD	(62.305)	(330)
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	40	EUR	-	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	10.500.000	EUR	(9.883.543)	227.457
		Totale al 31 dicembre 2024				**227.125**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(128)**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	2	AUD	(4)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	4	DKK	(28)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	33.137	USD	(34.500)	(181)
2-gen-25	JPMorgan Chase Bank	EUR	54.640	USD	(56.826)	(237)
2-gen-25	State Street Bank and Trust Company	USD	444.013	GBP	(354.218)	376
3-gen-25	BNP Paribas S.A.	EUR	55.088	USD	(57.388)	(330)
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	259	EUR	(2)	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	25.649.000	EUR	(24.143.142)	555.623
		Totale al 31 dicembre 2024				**555.251**
		Totale al 31 dicembre 2023				**769**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	17	AUD	(28)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	(3)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	2.974	USD	(3.105)	(24)
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	55	EUR	-	-
6-gen-25	State Street Bank and Trust Company	USD	82.484	JPY	(13.017.489)	(372)
8-gen-25	CACEIS Bank	EUR	55.131	USD	(57.399)	(287)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	18.545.000	EUR	(17.456.219)	401.732
		Totale al 31 dicembre 2024				**401.049**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(59)**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	2	AUD	(4)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	15.124	USD	(15.693)	(30)
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	-	SEK	-	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	264	EUR	(2)	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	109	USD	(1)	-
7-gen-25	State Street Bank and Trust Company	USD	1.681.398	JPY	(265.364.987)	(7.829)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	28.148.000	EUR	(26.495.425)	609.758
13-mar-25	Societe Generale	CAD	50.088.600	EUR	(33.573.752)	46.052
		Totale al 31 dicembre 2024				**647.951**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(1.331.008)**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION						
Scadenza						
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	1	AUD	(2)	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	1.263	EUR	(8)	-
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	61.905.000	EUR	(58.270.544)	1.341.020
		Totale al 31 dicembre 2024				**1.341.020**
		Totale al 31 dicembre 2023				**26**
CHALLENGE LIQUIDTY US DOLLAR						
Scadenza						
		Totale al 31 dicembre 2024				**-**
		Totale al 31 dicembre 2023				**2.422**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
Scadenza						
3-gen-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	1.983.012	EUR	(2.390.495)	7.761
21-gen-25	Barclays Bank Plc	USD	11.400.000	EUR	(10.768.177)	232.010
21-gen-25	BNP Paribas S.A.	USD	6.300.000	EUR	(5.888.380)	190.671
21-gen-25	JPMorgan Securities Plc	USD	34.415.000	EUR	(31.875.929)	1.332.092
23-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	4.876.280	CAD	(7.237.000)	17.203
23-gen-25	State Street Bank and Trust Company	CAD	6.026.638	EUR	(4.056.125)	(9.709)
24-gen-25	Barclays Bank Plc	SEK	3.675.000	EUR	(317.913)	3.405
24-gen-25	State Street Bank and Trust Company	DKK	3.744.000	EUR	(502.268)	(158)
28-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	2.727.372	AUD	(4.448.000)	70.930
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	2.799.915	AUD	(4.654.800)	19.905
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	4.838.797	CAD	(7.218.395)	(7.699)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	7.979.025	GBP	(6.612.748)	(7.849)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	35.649.624	JPY	(5.816.976.570)	(164.309)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	147.154.676	USD	(152.984.740)	(437.785)
28-gen-25	CACEIS Bank	GBP	190.610	EUR	(229.731)	488
28-gen-25	CACEIS Bank	JPY	2.151.674	EUR	(13.215)	32
28-gen-25	CACEIS Bank	USD	88.768	EUR	(85.327)	312
28-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	908.282	AUD	(1.487.696)	19.793
29-gen-25	HSBC Bank Plc	CHF	460.000	EUR	(492.344)	(1.160)
30-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	GBP	2.180.000	EUR	(2.624.116)	8.563
30-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	302.380.000	EUR	(1.856.967)	4.947
30-gen-25	Barclays Bank Plc	GBP	5.116.944	EUR	(6.165.598)	13.884
30-gen-25	BNP Paribas S.A.	USD	2.794.248	EUR	(2.640.000)	55.639
30-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	12.466.797	JPY	(2.002.308.281)	137.234
30-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	952.814	EUR	(1.151.056)	(389)
30-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	516.000.000	EUR	(3.177.036)	251
30-gen-25	Goldman Sachs International	JPY	2.961.858.000	EUR	(18.361.826)	(124.089)
30-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	5.015.552	GBP	(4.202.000)	(59.086)
30-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	3.201.390	JPY	(519.422.726)	3.021
30-gen-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	2.387.396	GBP	(1.983.012)	(7.401)
30-gen-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	12.845.721	USD	(13.539.562)	(216.255)
20-feb-25	BNP Paribas S.A.	EUR	38.347.471	USD	(40.250.000)	(449.093)
20-feb-25	Goldman Sachs International	USD	9.151.764	EUR	(8.790.000)	31.097
		Totale al 31 dicembre 2024				**664.256**
		Totale al 31 dicembre 2023				**(17.608)**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Scadenza						
15-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	19.764.911	JPY	(3.204.392.490)	54.837
15-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	132.562.272	USD	(146.033.581)	(8.396.484)
15-gen-25	HSBC Bank Plc	GBP	1.275.685	EUR	(1.514.742)	27.091
15-gen-25	HSBC Bank Plc	JPY	3.268.142.871	EUR	(20.269.240)	(167.096)
15-gen-25	HSBC Bank Plc	USD	129.500.000	EUR	(119.075.151)	5.920.747
		Totale al 31 dicembre 2024				**(2.560.905)**
		Totale al 31 dicembre 2023				**68.790**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Scadenza						
21-gen-25	Barclays Bank Plc	USD	1.515.000	EUR	(1.431.034)	30.833
21-gen-25	BNP Paribas S.A.	EUR	6.574.106	USD	(6.960.000)	(141.914)
21-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	2.600.000	EUR	(2.439.516)	69.298
21-gen-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	15.647.000	EUR	(14.770.448)	327.792
21-gen-25	JPMorgan Securities Plc	USD	21.990.000	EUR	(20.367.621)	851.161
21-gen-25	UBS AG London Branch	USD	11.890.000	EUR	(11.280.236)	192.767
22-gen-25	Barclays Bank Plc	USD	3.819.466	EUR	(3.601.000)	84.402
22-gen-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	887.453	EUR	(830.000)	26.303
22-gen-25	JPMorgan Securities Plc	USD	5.785.851	EUR	(5.548.000)	34.766
23-gen-25	BNP Paribas S.A.	USD	2.332.014	CAD	(3.333.000)	12.248
23-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	12.262.650	CAD	(18.200.000)	42.779
23-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	561.866	CAD	(831.671)	3.465
23-gen-25	JPMorgan Securities Plc	USD	2.406.156	CAD	(3.398.000)	40.145
24-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	5.990.345	DKK	(44.645.677)	2.893
24-gen-25	Barclays Bank Plc	SEK	5.586.000	EUR	(483.228)	5.176
24-gen-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	3.527.815	DKK	(26.297.000)	1.112
28-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	AUD	1.750.000	EUR	(1.069.913)	(24.743)
28-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	469.119	NZD	(860.817)	3.742
28-gen-25	Barclays Bank Plc	NZD	8.428.799	EUR	(4.623.592)	(66.771)
28-gen-25	BNP Paribas S.A.	AUD	1.870.000	EUR	(1.144.185)	(27.347)
28-gen-25	CACEIS Bank	AUD	19.277	EUR	(11.543)	(30)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	13.561.247	AUD	(22.545.479)	96.298
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	10.867.857	CAD	(16.212.481)	(17.352)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.603.145	CHF	(3.349.038)	27.331
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	22.304.775	GBP	(18.485.433)	(21.924)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	66.462.356	JPY	(10.844.615.332)	(305.721)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	342.212.984	USD	(355.771.310)	(1.018.395)
28-gen-25	CACEIS Bank	USD	11.061.052	EUR	(10.631.871)	39.278
28-gen-25	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.655.414	AUD	(2.739.885)	19.066
28-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	552.978	AUD	(906.021)	11.880
28-gen-25	Westpac Banking Corporation	EUR	16.100.717	NZD	(28.963.000)	442.929
29-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	CHF	500.000	EUR	(535.679)	(1.783)
29-gen-25	HSBC Bank Plc	CHF	5.338.000	EUR	(5.713.330)	(13.461)
29-gen-25	UBS AG London Branch	GBP	263.000	EUR	(316.501)	1.131
30-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	2.297.546	JPY	(371.370.000)	10.801
30-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	GBP	900.000	EUR	(1.085.583)	1.303
30-gen-25	Australia and New Zealand Banking Group Limited	JPY	394.430.000	EUR	(2.523.896)	(95.181)
30-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	494.290	GBP	(407.781)	1.836
30-gen-25	Barclays Bank Plc	JPY	293.029.000	USD	(1.920.191)	(48.142)
30-gen-25	BNP Paribas S.A.	JPY	289.945.000	USD	(1.952.402)	(98.259)
30-gen-25	Citigroup Global Markets Ltd	JPY	293.029.000	USD	(1.912.647)	(40.857)
30-gen-25	Goldman Sachs International	JPY	6.213.954.000	EUR	(38.522.961)	(260.338)
30-gen-25	HSBC Bank Plc	EUR	18.705.071	GBP	(15.671.000)	(220.358)
30-gen-25	JPMorgan Securities Plc	JPY	605.400.000	USD	(3.939.326)	(72.614)

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)						
Scadenza						
30-gen-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	5.815.075	GBP	(4.826.223)	(13.339)
30-gen-25	State Street Bank and Trust Company	EUR	560.859	JPY	(88.351.525)	16.797
30-gen-25	UBS AG London Branch	JPY	522.141.160	EUR	(3.324.315)	(109.215)
31-gen-25	Barclays Bank Plc	USD	490.067	KRW	(682.100.000)	25.302
31-gen-25	Citigroup Global Markets Ltd	EUR	1.558.580	USD	(1.652.886)	(35.952)
20-feb-25	BNP Paribas S.A.	USD	50.550.000	EUR	(48.160.612)	562.937
20-feb-25	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	3.740.000	EUR	(3.556.876)	47.992
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	JPY	11.322.515.000	EUR	(71.457.945)	(1.506.162)
13-mar-25	JPMorgan AG	USD	33.410.000	EUR	(31.448.492)	723.746
13-mar-25	Societe Generale	EUR	9.622.399	GBP	(8.000.000)	(16.648)
13-mar-25	Societe Generale	JPY	1.041.000.000	CNH	(50.662.333)	(224.589)
			Totale al 31 dicembre 2024			**(623.586)**
			Totale al 31 dicembre 2023			**1.422.097**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND						
Scadenza						
2-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	138.108	USD	(143.553)	(524)
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	10	AUD	(16)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(2)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	51.458	USD	(53.719)	(419)
2-gen-25	CACEIS Bank	SGD	-	USD	-	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	35	AUD	(57)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	112	DKK	(804)	1
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	11	SEK	(122)	-
2-gen-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	70.793	USD	(88.739)	(75)
3-gen-25	CACEIS Bank	EUR	9.492	USD	(9.882)	(51)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	4.776	CAD	(6.882)	(9)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	21	NZD	(37)	-
3-gen-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	24.960	USD	(31.247)	12
6-gen-25	CACEIS Bank	EUR	7.961	USD	(8.304)	(56)
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	834	EUR	(5)	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	721	USD	(5)	-
7-gen-25	State Street Bank and Trust Company	USD	148.888	JPY	(23.498.034)	(693)
8-gen-25	CACEIS Bank	EUR	61.510	USD	(64.040)	(320)
28-gen-25	CACEIS Bank	CAD	173.111	EUR	(115.877)	352
28-gen-25	CACEIS Bank	DKK	4.904.075	EUR	(657.604)	96
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.036.785	CAD	(4.530.088)	(4.757)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	8.277.687	CHF	(7.693.660)	63.057
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3.339.613	DKK	(24.908.673)	(962)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	18.884.026	GBP	(15.650.023)	(18.065)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	6.864.210	HKD	(55.451.212)	(22.286)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	13.070.045	JPY	(2.132.670.069)	(60.369)
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	1.883.932	SEK	(21.535.188)	976
28-gen-25	CACEIS Bank	EUR	257.646.223	USD	(267.851.432)	(764.203)
28-gen-25	CACEIS Bank	GBP	6.074	EUR	(7.332)	4
28-gen-25	CACEIS Bank	HKD	2.092.155	EUR	(259.058)	766
28-gen-25	CACEIS Bank	JPY	849.209	EUR	(5.206)	23
28-gen-25	CACEIS Bank	USD	12.077.958	EUR	(11.619.044)	33.165
			Totale al 31 dicembre 2024			**(774.337)**
			Totale al 31 dicembre 2023			**918.713**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 12 – Contratti di cambio a termine (cont.)

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto		Valuta di vendita		Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
Scadenza						
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	7.776.239	BRL	(50.500.000)	(6.872)
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	19.800.037	PEN	(78.553.000)	(448.273)
13-mar-25	Citigroup Global Markets Europe AG	AUD	8.884.000	EUR	(5.337.289)	(40.103)
13-mar-25	Citigroup Global Markets Europe AG	EUR	54.714.402	USD	(56.980.000)	(155.066)
13-mar-25	Goldman Sachs International	EUR	5.393.322	AUD	(8.884.000)	96.404
13-mar-25	JPMorgan AG	EUR	125.527.042	USD	(133.347.000)	(2.888.031)
13-mar-25	JPMorgan AG	EUR	11.357.470	PHP	(701.108.000)	(244.891)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	5.407.388	CAD	(8.067.000)	(7.240)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	19.852.212	GBP	(16.505.000)	(34.347)
13-mar-25	Societe Generale	EUR	24.430.740	JPY	(3.871.103.000)	511.851
13-mar-25	Societe Generale	JPY	1.432.000.000	CNH	(69.691.125)	(308.945)
13-mar-25	UBS AG London Branch	EUR	4.041.112	CAD	(6.000.000)	13.877
		Totale al 31 dicembre 2024				**(3.511.636)**
		Totale al 31 dicembre 2023				**2.667.551**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1						
Scadenza						
2-gen-25	Barclays Bank Plc	EUR	216.490	USD	(225.026)	(821)
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	3	AUD	(6)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	DKK	-	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	-	SEK	(1)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	EUR	89.968	USD	(93.916)	(729)
2-gen-25	CACEIS Bank	SGD	-	USD	-	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	76	AUD	(122)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	17	DKK	(123)	-
2-gen-25	CACEIS Bank	USD	70	SEK	(768)	-
2-gen-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	105.447	USD	(132.178)	(112)
3-gen-25	CACEIS Bank	EUR	21.904	USD	(22.804)	(117)
3-gen-25	CACEIS Bank	USD	4.578	CAD	(6.597)	(9)
3-gen-25	State Street Bank and Trust Company	GBP	42.159	USD	(52.778)	21
6-gen-25	CACEIS Bank	EUR	18.372	USD	(19.163)	(130)
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	402	EUR	(2)	-
6-gen-25	CACEIS Bank	JPY	1.583	USD	(10)	-
7-gen-25	State Street Bank and Trust Company	USD	245.227	JPY	(38.702.644)	(1.142)
8-gen-25	CACEIS Bank	EUR	71.917	USD	(74.875)	(374)
13-mar-25	BNP Paribas S.A.	EUR	47.000.000	USD	(49.641.903)	(805.091)
13-mar-25	BofA Securities Europe S.A	EUR	1.044.111.596	USD	(1.109.164.551)	(24.029.792)
		Totale al 31 dicembre 2024				**(24.838.296)**
		Totale al 31 dicembre 2023				**19.159.276**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 13 – Opzioni

Al 31 dicembre 2024, nessuno dei Comparti aveva stipulato operazioni su opzioni:

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Quantità	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
		Totale al 31 dicembre 2024			**-**
		Totale al 31 dicembre 2023			**61.180**

Nota 14 – Contratti future

Al 31 dicembre 2024, i seguenti Comparti avevano stipulato i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
1.289	MSCI USA EQ 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	105.569.100	(5.418.032)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(5.418.032)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**1.984.959**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
500	MSCI EUROPE-M7EU 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	16.812.500	(526.000)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(526.000)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**54.119**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
566	BASF NAMEN-AKT. 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	2.420.550	(138.279)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(138.279)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**217.587**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
516	M1AP INDEX - MSCI AC ASIA PAC 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	17.843.280	(375.277)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(375.277)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**254.787**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
328	MBEF - MSCI EMERG MKT NET EUR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	17.151.120	(362.768)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(362.768)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**375.200**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
309	NDWUUTIL - MSCI WORLD UTIL 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	14.560.080	(674.996)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(674.996)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**115.461**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
316	MSCI DAILY TR WORLD NET 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	19.674.160	(904.514)
205	NDWUMAT - MSCI DAILY 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	11.482.050	(843.360)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(1.747.874)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
500	MSCI DL TR WD NET HEALTH CARE 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	25.960.000	(1.035.732)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(1.035.732)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**364.236**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
718	NDWUFNCL - MSCI DAILY 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	24.634.580	(794.619)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(794.619)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**1.009.618**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
332	EI09NDWUIT 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	32.376.009	(592.502)
1.390	MSCI DAILY TR NET WRLD NET T* 21/03/2025	Goldman Sachs International	USD	35.361.183	(1.429.868)
49	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	14.542.588	(345.558)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(2.367.928)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**1.745.225**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
33	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(86.875)	(85.990)
437	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(516.593)	(511.290)
(151)	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	457.594	453.000
(54)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	92.425	91.470
961	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(290.960)	(288.300)
(17)	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	135.401	133.960
		Totale al 31 dicembre 2024			**(207.150)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**(147.990)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
36	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	666	654
(58)	3 YEAR TREASURY BOND AUSTRAL* 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	22.596	13.368
(86)	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	85.100	84.250
		Totale al 31 dicembre 2024			**98.272**
		Totale al 31 dicembre 2023			**144.224**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
543	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.387.424)	(1.373.220)
215	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(31.325)	(29.914)
788	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(74.136)	(71.194)
(165)	30Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.081.663	1.033.611
390	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(344.523)	(329.469)
512	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(687.919)	(680.924)
88	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(312.122)	(308.880)
352	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(797.299)	(789.231)
704	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.812.386)	(1.793.646)
597	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(280.390)	(277.605)
263	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(85.067)	(84.158)
(59)	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	328.821	325.395
(289)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	JPMorgan Securities Plc	JPY	171.164.922	1.041.213
53	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(131.994)	(158.010)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(3.496.032)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**(2.115.005)**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
26	10 YEARS CANADIAN BONDS 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CAD	13.350	8.884
132	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(143.694)	(137.434)
(22)	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	36.127	34.524
(101)	10Y TSY BD AUSTRALIA 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	84.653	50.134
401	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(72.825)	(69.644)
294	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	18.336	17.606
(46)	30Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	74.095	70.821
275	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(152.016)	(145.235)
296	5Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(140.654)	(134.501)
137	EURO BOBL 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(109.314)	(108.230)
36	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(45.973)	(45.505)
(32)	EURO BUND 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	73.702	72.969
(33)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	84.009	83.160
453	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(212.758)	(210.645)
176	EURO SCHATZ 06/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	(37.659)	(37.189)
31	EURO-BUXL-FUTURES 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(218.076)	(215.760)
70	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	Goldman Sachs International	JPY	(44.724.226)	(272.061)
122	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(303.835)	(363.721)
99	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	JPMorgan Securities Plc	GBP	(240.666)	(288.103)
115	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(475.764)	(454.641)
38	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(98.202)	(93.862)
67	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(170.265)	(162.769)
281	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	(406.858)	(388.907)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(2.790.109)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**3.429.848**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
1.503	MSCI AC WORLD TR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	62.502.255	(1.562.369)
11	MSCI EAFE 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.247.125	(37.361)
4	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.187.150	(37.252)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(1.636.982)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**311.835**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
38	10Y BTP ITALIAN BOND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(79.468)	(78.660)
93	10Y TREASURY NOTES USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(101.239)	(96.828)
175	2Y TREASURY NOTES USA 31/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(42.818)	(40.930)
(31)	EURO BUND 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	110.241	109.120
1.565	EURO SCHATZ 06/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	(735.024)	(727.725)
(50)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2025	Goldman Sachs International	JPY	30.304.306	184.344
211	LONG GILT STERLING FUTURES 27/03/2025	Goldman Sachs International	GBP	(525.485)	(629.059)
83	TREASURY BONDS USA 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(343.378)	(328.133)
150	USA 6% 96-15.02.26 TBO 20/03/2025	Goldman Sachs International	USD	(381.190)	(364.407)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(1.972.278)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**3.077.529**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
1.068	MSCI AC WORLD TR 21/03/2025	Goldman Sachs International	EUR	44.412.780	(1.110.187)
17	MSCI EAFE 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.927.375	(59.003)
6	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	1.780.725	(55.917)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(1.225.107)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**497.156**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CHF	(2.755.227)	(28.772)
100	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	13.018.315	(196.041)
250	EURO STOXX 50 PR 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	EUR	12.202.500	(248.750)
29	HONG KONG HANG SENG INDICES 27/01/2025	JPMorgan Securities Plc	HKD	29.126.150	66.681
60	S&P / ASX 200 INDEX 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	AUD	12.222.000	(83.410)
420	S&P 500 EMINI INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	124.650.750	(3.890.729)
65	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 20/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CAD	19.306.300	(265.891)
70	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR* 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	CHF	8.095.500	(82.053)
125	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I* 17/01/2025	JPMorgan Securities Plc	SEK	31.037.500	(67.681)
80	TOPIX INDEX (TOKYO) 13/03/2025	JPMorgan Securities Plc	JPY	2.229.200.000	132.728
160	UKX FTSE 100 INDEX 21/03/2025	JPMorgan Securities Plc	GBP	13.088.800	(137.395)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(4.801.313)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**3.068.577**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
130	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 17/03/2025	JPMorgan Securities Plc	USD	16.890.851	(254.853)
		Totale al 31 dicembre 2024			**(254.853)**
		Totale al 31 dicembre 2023			**46.757**

Nota 15 – Swap

Il Comparto può sottoscrivere diversi contratti swap inclusi, a titolo puramente esemplificativo, swap indicizzati all'inflazione e swap su tassi d'interesse. L'obiettivo è creare, gestire o ridurre l'esposizione del Fondo alle oscillazioni dei tassi d'interesse, alle insolvenze del debito societario e sovrano, oppure ad altri mercati, a seconda dei casi.

Un Comparto può utilizzare contratti total return swap, in virtù dei quali può scambiare flussi di cassa basati su tassi d'interesse con flussi di cassa basati sul rendimento, per esempio, di un titolo azionario o di uno strumento a reddito fisso o di un indice di titoli. Questi contratti consentono a un Comparto di gestire le sue esposizioni ad alcuni titoli o indici di titoli. Per questi strumenti, il rendimento del Comparto si basa sull'andamento dei tassi d'interesse rispetto al rendimento del relativo titolo o indice.

Al 31 dicembre 2024, i seguenti Comparti avevano stipulato i seguenti contratti swap:

SWAP INDICIZZATI ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Quantità	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
				Totale al 31 dicembre 2024		**-**
				Totale al 31 dicembre 2023		**3.511**

SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Quantità	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND						
Vendita	STIB3M Index	12 aprile 2029	188.600.000	SEK	Morgan Stanley	(263.527)
Acquisto	NIBOR6M Index	12 aprile 2029	207.700.000	NOK	Morgan Stanley	(89.076)
Acquisto	NIBOR6M Index	15 luglio 2029	75.201.677	NOK	Morgan Stanley	(53.575)
Vendita	SOFRRATE Index	20 agosto 2054	22.300.000	USD	Morgan Stanley	2.138.624
Acquisto	NIBOR6M Index	23 agosto 2029	144.900.000	NOK	Morgan Stanley	(325.315)
Vendita	STIB3M Index	23 agosto 2029	127.900.000	SEK	Morgan Stanley	182.770
Acquisto	MUTKCALM Index	17 ottobre 2054	2.200.000.000	JPY	Morgan Stanley	(583.618)
Vendita	ESTRON Index	15 febbraio 2034	73.200.000	EUR	Morgan Stanley	1.380.798
				Totale al 31 dicembre 2024		**2.387.081**
				Totale al 31 dicembre 2023		**(181.899)**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
Vendita	EUR006M Index	30 luglio 2034	12.940.000	EUR	Merrill Lynch International	(345.998)
Vendita	MUTKCALM Index	21 ottobre 2029	2.825.000.000	JPY	Merrill Lynch International	99.977
Vendita	MUTKCALM Index	22 ottobre 2029	1.732.000.000	JPY	Merrill Lynch International	50.232
Vendita	MUTKCALM Index	18 novembre 2029	2.384.000.000	JPY	Merrill Lynch International	14.028
				Totale al 31 dicembre 2024		**(181.761)**
				Totale al 31 dicembre 2023		**708.437**

Nota 15 – Swap (cont.)

SWAP SU TASSI D'INTERESSE (cont.)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Quantità	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
				Totale al 31 dicembre 2024		**-**
				Totale al 31 dicembre 2023		**442.330**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari

Il Fondo è esposto al rischio, che include il rischio di mercato, il rischio di cambio, il rischio di liquidità, il rischio di credito e il rischio del tasso d'interesse derivanti dagli strumenti finanziari che detiene. Il Fondo può utilizzare strumenti derivati e di altra natura nell'ambito delle sue attività di gestione del rischio.

Il Fondo adotta linee guida che definiscono le sue strategie aziendali generali e la sua filosofia complessiva di gestione del rischio, e ha istituito processi per monitorare e controllare le operazioni di copertura economica in modo tempestivo e accurato. La Società di Gestione impiega un processo di gestione del rischio per monitorare e controllare la posizione di rischio in modo puntuale e accurato.

Le politiche contabili del Fondo in materia di derivati sono specificate nella Nota 2 al bilancio.

I Comparti utilizzano diversi metodi per valutare gli investimenti misurati al valore equo su base ricorrente o non ricorrente.

L'applicazione delle varie tecniche di valutazione ricorre all'impiego di dati, riferiti in generale alle ipotesi assunte dagli attori di mercato per adottare decisioni in tema di valutazione, fra cui ipotesi sul rischio. I dati possono includere informazioni sui prezzi, statistiche sulla volatilità, dati specifici e generici sul credito, statistiche sulla liquidità e altri fattori. Il livello di uno strumento finanziario nella gerarchia del valore equo si basa sul livello più basso di ogni dato che abbia rilevanza per la misurazione del valore equo (dove il livello 3 è il più basso).

I dati osservabili sono quelli che gli attori di mercato utilizzerebbero per definire il valore di un'attività o una passività sulla base dei dati di mercato ottenuti da fonti indipendenti dal Fondo. I dati non osservabili riflettono le ipotesi della Società di Gestione, espresse in buona fede, circa i dati che gli attori di mercato utilizzerebbero per definire il valore di un'attività o una passività, ed elaborate sulla base delle migliori informazioni disponibili nelle circostanze esistenti. La determinazione di ciò che è osservabile richiede una valutazione importante da parte della Società di Gestione. La Società di Gestione ritiene osservabili i dati di mercato prontamente disponibili, regolarmente distribuiti o aggiornati, affidabili e verificabili, non proprietari, e forniti da fonti indipendenti che siano attivamente coinvolte nel mercato di riferimento.

La categorizzazione di uno strumento finanziario all'interno della gerarchia si basa sulla trasparenza del prezzo dello strumento e non corrisponde necessariamente al rischio percepito dalla Società di Gestione su tale strumento.

Il valore equo è una misura basata sul mercato, partendo dalla prospettiva di un attore di mercato anziché da un'entità specifica. Pertanto, anche quando le ipotesi di mercato non sono prontamente disponibili, le ipotesi espresse della Società di Gestione sono destinate a riflettere quelle che gli attori di mercato utilizzerebbero per attribuire un valore all'attività o alla passività alla data della misurazione. La Società di Gestione utilizza prezzi e dati correnti alla data della misurazione, inclusi i periodi di turbolenza del mercato. Nei periodi di turbolenza del mercato, l'osservabilità di prezzi e dati può essere ridotta per molti titoli. Questa condizione potrebbe comportare la riclassificazione di un titolo a un livello più basso della gerarchia del valore equo.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

I tre livelli di dati sono definiti come segue:

Livello 1 – Prezzo quotato non corretto in mercati attivi per attività o passività identiche a cui l'entità può accedere alla data di misurazione;

Livello 2 – Dati diversi dai prezzi quotati compresi nel Livello 1 e che sono osservabili (ossia sviluppati attraverso l'uso di dati di mercato) per l'attività o
la passività, direttamente o indirettamente; e

Livello 3 – Dati non osservabili (ossia per i quali non sono disponibili dati di mercato) per l'attività o la passività.

Le tabelle seguenti sintetizzano i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2024:

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	2.584.069.599	2.584.069.599	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.710.379	-	14.710.379	-
Contratti di cambio a termine	72.413	-	72.413	-
Totale	**2.598.852.391**	**2.584.069.599**	**14.782.792**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	5.418.032	5.418.032	-	-
Contratti di cambio a termine	745.771	-	745.771	-
Totale	**6.163.803**	**5.418.032**	**745.771**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	591.420.400	591.420.400	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	67.170.679	-	67.170.679	-
Contratti di cambio a termine	52.992	-	52.992	-
Totale	**658.644.071**	**591.420.400**	**67.223.671**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	526.000	526.000	-	-
Contratti di cambio a termine	29.195	-	29.195	-
Totale	**555.195**	**526.000**	**29.195**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	227.036.563	227.036.563	-	-
Totale	**227.036.563**	**227.036.563**	**-**	**-**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	68.635.110	68.635.110	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	15.553.605	-	15.553.605	-
Totale	**84.188.715**	**68.635.110**	**15.553.605**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	138.279	138.279	-	-
Totale	**138.279**	**138.279**	**-**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	37.815.410	37.815.410	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.914.172	3.914.172	-	-
Totale	**41.729.582**	**41.729.582**	**-**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	294.056.822	294.056.822	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	71.558.575	22.880.436	48.678.139	-
Contratti di cambio a termine	430.001	-	430.001	-
Totale	**366.045.398**	**316.937.258**	**49.108.140**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	375.277	375.277	-	-
Contratti di cambio a termine	93.451	-	93.451	-
Totale	**468.728**	**375.277**	**93.451**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	528.450.903	528.450.903	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	123.691.488	39.765.863	83.925.625	-
Contratti di cambio a termine	1.519	-	1.519	-
Totale	**652.143.910**	**568.216.766**	**83.927.144**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	362.768	362.768	-	-
Contratti di cambio a termine	6.098	-	6.098	-
Totale	**368.866**	**362.768**	**6.098**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	439.914.477	439.914.477	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	22.588.611	20.695.042	1.893.569	-
Contratti di cambio a termine	227.457	-	227.457	-
Totale	**462.730.545**	**460.609.519**	**2.121.026**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	674.996	674.996	-	-
Contratti di cambio a termine	332	-	332	-
Totale	**675.328**	**674.996**	**332**	**-**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.120.746.895	1.120.746.895	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	61.273.593	61.273.593	-	-
Contratti di cambio a termine	555.999	-	555.999	-
Totale	**1.182.576.487**	**1.182.020.488**	**555.999**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.747.874	1.747.874	-	-
Contratti di cambio a termine	748	-	748	-
Totale	**1.748.622**	**1.747.874**	**748**	**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	633.303.626	633.303.626	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	152.105.258	152.105.258	-	-
Contratti di cambio a termine	401.732	-	401.732	-
Totale	**785.810.616**	**785.408.884**	**401.732**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.035.732	1.035.732	-	-
Contratti di cambio a termine	683	-	683	-
Totale	**1.036.415**	**1.035.732**	**683**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	861.576.128	861.576.128	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	45.868.841	45.868.841	-	-
Contratti di cambio a termine	655.810	-	655.810	-
Totale	**908.100.779**	**907.444.969**	**655.810**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	794.619	794.619	-	-
Contratti di cambio a termine	7.859	-	7.859	-
Totale	**802.478**	**794.619**	**7.859**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	2.690.620.031	2.690.620.031	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	309.617.720	-	309.617.720	-
Contratti di cambio a termine	1.341.020	-	1.341.020	-
Totale	**3.001.578.771**	**2.690.620.031**	**310.958.740**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	2.367.928	2.367.928	-	-
Totale	**2.367.928**	**2.367.928**	**-**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	813.675.160	-	813.675.160	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	2.444.022.300	1.952.107.050	491.915.250	-
Totale	**3.257.697.460**	**1.952.107.050**	**1.305.590.410**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	65.180.639	65.180.639	-	-
Totale	**65.180.639**	**65.180.639**	**-**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.040.773.624	-	1.040.773.624	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	4.989.100	4.989.100	-	-
Contratti future	678.430	678.430	-	-
Totale	**1.046.441.154**	**5.667.530**	**1.040.773.624**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	885.580	885.580	-	-
Totale	**885.580**	**885.580**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	176.215.541	-	176.215.541	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	216.792.251	216.792.251	-	-
Contratti future	98.272	98.272	-	-
Contratti di cambio a termine	2.149.271	-	2.149.271	-
Totale	**395.255.335**	**216.890.523**	**178.364.812**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.485.015	-	1.485.015	-
Totale	**1.485.015**	**-**	**1.485.015**	**-**
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.556.597.129	-	1.556.597.129	-
Contratti future	2.414.405	2.414.405	-	-
Contratti di cambio a termine	6.016.772	-	6.016.772	-
Swap	3.702.192	-	3.702.192	-
Totale	**1.568.730.498**	**2.414.405**	**1.566.316.093**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	5.910.437	5.910.437	-	-
Contratti di cambio a termine	8.577.677	-	8.577.677	-
Swap	1.315.111	-	1.315.111	-
Totale	**15.803.225**	**5.910.437**	**9.892.788**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.037.434.922	-	1.037.434.922	-
Investimenti in fondi d'investimento	64.246.729	64.246.729	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	302.729.466	302.729.466	-	-
Contratti future	345.403	345.403	-	-
Contratti di cambio a termine	3.761.506	-	3.761.506	-
Swap	164.237	-	164.237	-
Totale	**1.408.682.263**	**367.321.598**	**1.041.360.665**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	3.135.511	3.135.511	-	-
Contratti di cambio a termine	4.385.092	-	4.385.092	-
Swap	345.998	-	345.998	-
Totale	**7.866.601**	**3.135.511**	**4.731.090**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	2.110.028.669	2.110.028.669	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	304.459.290	-	304.459.290	-
Contratti di cambio a termine	98.485	-	98.485	-
Totale	**2.414.586.444**	**2.110.028.669**	**304.557.775**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.636.982	1.636.982	-	-
Contratti di cambio a termine	872.822	-	872.822	-
Totale	**2.509.804**	**1.636.982**	**872.822**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	686.519.518	-	686.519.518	-
Investimenti in fondi d'investimento	9.568.602	-	9.568.602	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	118.802.119	118.802.119	-	-
Contratti future	293.464	293.464	-	-
Contratti di cambio a termine	622.132	-	622.132	-
Totale	**815.805.835**	**119.095.583**	**696.710.252**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	2.265.742	2.265.742	-	-
Contratti di cambio a termine	4.133.768	-	4.133.768	-
Totale	**6.399.510**	**2.265.742**	**4.133.768**	**-**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	4.202.335.049	4.202.335.049	-	-
Contratti di cambio a termine	21	-	21	-
Totale	**4.202.335.070**	**4.202.335.049**	**21**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	1.225.107	1.225.107	-	-
Contratti di cambio a termine	24.838.317	-	24.838.317	-
Totale	**26.063.424**	**1.225.107**	**24.838.317**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	701.394.716	194.523.773	506.870.943	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	31.674.726	31.674.726	-	-
Contratti future	199.409	199.409	-	-
Totale	**733.268.851**	**226.397.908**	**506.870.943**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	5.000.722	5.000.722	-	-
Totale	**5.000.722**	**5.000.722**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	346.725.637	-	346.725.637	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	34.547.618	34.547.618	-	-
Totale	**381.273.255**	**34.547.618**	**346.725.637**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	254.853	254.853	-	-
Totale	**254.853**	**254.853**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	271.354.609	-	271.354.609	-
Totale	**271.354.609**	**-**	**271.354.609**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2024	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2024	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2024	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2024
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.230.360.169	-	1.230.360.169	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	143.104.850	-	143.104.850	-
Totale	**1.373.465.019**	**-**	**1.373.465.019**	**-**

Non vi sono stati trasferimenti tra livelli nel corso dell'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Le tabelle seguenti sintetizzano i dati utilizzati per valutare gli strumenti finanziari dei Comparti, misurati al valore equo su base ricorrente e non ricorrente al 31 dicembre 2023:

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.944.316.934	1.944.316.934	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	14.137.097	-	14.137.097	-
Contratti future	1.984.959	1.984.959	-	-
Contratti di cambio a termine	2.064.795	-	2.064.795	-
Totale	**1.962.503.785**	**1.946.301.893**	**16.201.892**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	68.512	-	68.512	-
Totale	**68.512**	**-**	**68.512**	**-**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	573.390.830	573.390.830	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	68.968.245	-	68.968.245	-
Contratti future	54.119	54.119	-	-
Contratti di cambio a termine	15.922	-	15.922	-
Totale	**642.429.116**	**573.444.949**	**68.984.167**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	138.006	-	138.006	-
Totale	**138.006**	**-**	**138.006**	**-**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	218.860.535	218.860.535	-	-
Totale	**218.860.535**	**218.860.535**	**-**	**-**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	70.932.275	70.932.275	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	15.779.036	-	15.779.036	-
Contratti future	217.587	217.587	-	-
Totale	**86.928.898**	**71.149.862**	**15.779.036**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	39.940.702	39.940.702	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.244.134	-	4.244.134	-
Totale	**44.184.836**	**39.940.702**	**4.244.134**	**-**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	251.959.981	251.959.981	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	67.459.457	10.771.231	56.688.226	-
Contratti future	254.787	254.787	-	-
Contratti di cambio a termine	48.276	-	48.276	-
Totale	**319.722.501**	**262.985.999**	**56.736.502**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	138.409	-	138.409	-
Totale	**138.409**	**-**	**138.409**	**-**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	479.703.179	479.703.179	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	115.031.852	36.579.198	78.452.654	-
Contratti future	375.200	375.200	-	-
Contratti di cambio a termine	588	-	588	-
Totale	**595.110.819**	**516.657.577**	**78.453.242**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	427	-	427	-
Totale	**427**	**-**	**427**	**-**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	392.896.726	392.896.726	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	59.333.039	57.513.265	1.819.774	-
Contratti future	115.461	115.461	-	-
Totale	**452.345.226**	**450.525.452**	**1.819.774**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	128	-	128	-
Totale	**128**	**-**	**128**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.020.883.498	1.020.883.498	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	54.772.589	54.772.589	-	-
Contratti di cambio a termine	1.299	-	1.299	-
Totale	**1.075.657.386**	**1.075.656.087**	**1.299**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	530	-	530	-
Totale	**530**	**-**	**530**	**-**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	696.346.706	696.346.706	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	74.974.754	35.314.728	39.660.026	-
Contratti future	364.236	364.236	-	-
Contratti di cambio a termine	16	-	16	-
Totale	**771.685.712**	**732.025.670**	**39.660.042**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	75	-	75	-
Totale	**75**	**-**	**75**	**-**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	709.474.418	709.474.418	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	37.936.981	37.936.981	-	-
Contratti future	1.009.618	1.009.618	-	-
Contratti di cambio a termine	133.372	-	133.372	-
Totale	**748.554.389**	**748.421.017**	**133.372**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	1.464.380	-	1.464.380	-
Totale	**1.464.380**	**-**	**1.464.380**	**-**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.909.243.165	1.909.243.165	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	456.861.283	215.432.078	241.429.205	-
Contratti future	1.745.225	1.745.225	-	-
Contratti di cambio a termine	26	-	26	-
Totale	**2.367.849.699**	**2.126.420.468**	**241.429.231**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	797.313.988	-	797.313.988	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	963.336.400	875.132.150	88.204.250	-
Totale	**1.760.650.388**	**875.132.150**	**885.518.238**	**-**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in strumenti del mercato monetario	49.190.331	49.190.331	-	-
Contratti di cambio a termine	2.422	-	2.422	-
Totale	**49.192.753**	**49.190.331**	**2.422**	**-**
CHALLENGE EURO INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	661.625.707	-	661.625.707	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	63.428.500	63.428.500	-	-
Contratti future	734.960	734.960	-	-
Opzioni	61.180	-	61.180	-
Totale	**725.850.347**	**64.163.460**	**661.686.887**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	882.950	882.950	-	-
Totale	**882.950**	**882.950**	**-**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	173.435.451	-	173.435.451	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	99.359.325	99.359.325	-	-
Contratti future	155.924	155.924	-	-
Contratti di cambio a termine	1.886.372	-	1.886.372	-
Totale	**274.837.072**	**99.515.249**	**175.321.823**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	11.700	11.700	-	-
Contratti di cambio a termine	1.903.980	-	1.903.980	-
Totale	**1.915.680**	**11.700**	**1.903.980**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE EURO BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	740.477.235	-	740.477.235	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	9.606.528	3.946.080	5.660.448	-
Contratti future	3.226.054	3.226.054	-	-
Contratti di cambio a termine	199.982	-	199.982	-
Totale	**753.509.799**	**7.172.134**	**746.337.665**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	5.341.059	5.341.059	-	-
Contratti di cambio a termine	131.192	-	131.192	-
Swap	181.899	-	181.899	-
Totale	**5.654.150**	**5.341.059**	**313.091**	**-**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	661.331.785	-	657.506.506	3.825.279
Investimenti in fondi d'investimento	42.023.016	42.023.016	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	189.989.650	180.089.250	9.900.400	-
Contratti future	4.243.553	4.243.553	-	-
Contratti di cambio a termine	4.412.981	-	4.412.981	-
Swap	2.920.152	-	2.920.152	-
Totale	**904.921.137**	**226.355.819**	**674.740.039**	**3.825.279**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	813.705	813.705	-	-
Contratti di cambio a termine	2.990.884	-	2.990.884	-
Swap	2.208.204	-	2.208.204	-
Totale	**6.012.793**	**813.705**	**5.199.088**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.752.147.208	1.752.147.208	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	310.247.530	-	310.247.530	-
Contratti future	311.835	311.835	-	-
Contratti di cambio a termine	1.306.277	-	1.306.277	-
Totale	**2.064.012.850**	**1.752.459.043**	**311.553.807**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	387.564	-	387.564	-
Totale	**387.564**	**-**	**387.564**	**-**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	534.677.749	-	529.383.232	5.294.517
Investimenti in fondi d'investimento	8.226.204	-	8.226.204	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	48.746.711	38.846.311	9.900.400	-
Contratti future	3.166.559	3.166.559	-	-
Contratti di cambio a termine	2.859.876	-	2.859.876	-
Swap	4.070.296	-	4.070.296	-
Totale	**601.747.395**	**42.012.870**	**554.440.008**	**5.294.517**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	89.030	89.030	-	-
Contratti di cambio a termine	192.325	-	192.325	-
Swap	3.627.966	-	3.627.966	-
Totale	**3.909.321**	**89.030**	**3.820.291**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	3.380.450.850	3.380.450.850	-	-
Contratti future	497.156	497.156	-	-
Contratti di cambio a termine	19.166.076	-	19.166.076	-
Totale	**3.400.114.082**	**3.380.948.006**	**19.166.076**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti di cambio a termine	6.800	-	6.800	-
Totale	**6.800**	**-**	**6.800**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Attività e passività	Totale Investimenti EUR Dic 2023	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1) EUR Dic 2023	Altri dati osservabili importanti (Livello 2) EUR Dic 2023	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3) EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	557.881.855	155.496.852	402.385.003	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	19.530.543	19.530.543	-	-
Contratti future	3.262.164	3.262.164	-	-
Totale	**580.674.562**	**178.289.559**	**402.385.003**	**-**
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Contratti future	193.587	193.587	-	-
Totale	**193.587**	**193.587**	**-**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	299.454.389	-	299.454.389	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	12.950.864	12.950.864	-	-
Contratti future	46.757	46.757	-	-
Totale	**312.452.010**	**12.997.621**	**299.454.389**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	229.415.869	-	229.415.869	-
Totale	**229.415.869**	**-**	**229.415.869**	**-**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5				
Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico				
Investimenti in valori mobiliari	1.165.609.992	-	1.165.609.992	-
Totale	**1.165.609.992**	**-**	**1.165.609.992**	**-**

Tutti i titoli classificati come di livello 3 nella gerarchia del valore equo sono stati valutati alla fine dell'esercizio finanziario utilizzando le quotazioni dei broker.

La seguente tabella mostra le variazioni degli strumenti di livello 3 per gli esercizi finanziari chiusi il 31 dicembre 2024 e il 31 dicembre 2023:

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2024 EUR	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2023 EUR
Saldo di apertura	**3.825.279**	**-**
Totale della perdita realizzata	(4.353.343)	-
Totale della variazione degli utili/(perdite) non realizzati	4.253.393	3.825.279
Acquisti	-	-
Vendite	(3.725.329)	-
Trasferimenti verso o dal livello 3	-	-
Saldo di chiusura	**-**	**3.825.279**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2024	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2023
	EUR	EUR
Saldo di apertura	**5.294.517**	-
Totale della perdita realizzata	(1.999.520)	-
Totale della variazione degli utili/(perdite) non realizzati	165.003	5.294.517
Acquisti	-	-
Vendite	(3.460.000)	-
Trasferimenti verso o dal livello 3	-	-
Saldo di chiusura	-	**5.294.517**

Tecniche di valutazione

Quando i valori equi di azioni quotate, nonché di derivati negoziati in borsa alla data di rendicontazione, si basano sui prezzi di mercato quotati o sulle quotazioni di prezzo vincolanti dell'intermediario, senza alcuna deduzione dei costi operativi, gli strumenti sono inclusi nel livello 1 della gerarchia. I valori equi di titoli di debito sono inclusi nel livello 2 della gerarchia.

Per tutti gli altri strumenti finanziari, il valore equo viene stabilito mediante tecniche di valutazione. Le tecniche di valutazione includono tecniche del valore attuale netto, raffronto con strumenti simili per i quali esistono prezzi di mercato osservabili, modelli di prezzo per opzioni, valutazioni dei broker e altri modelli di valutazione pertinenti.

Il Fondo utilizza modelli di valutazione ampiamente riconosciuti per la determinazione dei valori equi dei derivati fuori borsa. Per questi strumenti finanziari, i dati inseriti nei modelli sono osservabili sul mercato e, pertanto, vengono ricompresi nel livello 2.

I valori equi dei contratti di cambio sono calcolati facendo riferimento ai tassi di cambio correnti per contratti con analoga durata e profili di rischio.

I valori equi di qualsiasi investimento in fondi d'investimento di tipo aperto si basano sul Valore Patrimoniale Netto (valore di mercato delle attività del Comparto meno passività/numero di quote), calcolato dall'agente amministrativo dei fondi d'investimento sottostanti. Il Valore Patrimoniale Netto dei fondi d'investimento sottostanti viene rettificato per tenere conto di eventuali fattori indicanti che il Valore Patrimoniale Netto per azione, come calcolato dall'agente amministrativo dei fondi d'investimento sottostanti, potrebbe non rappresentare il valore equo. Gli investimenti in fondi d'investimento sono classificati nel livello 2, a esclusione di eventuali ETF (Exchange Traded Fund), che possono essere classificati nel livello 1.

I titoli di livello 3 sono valutati da una persona competente selezionata dagli Amministratori della Società di Gestione e sono approvati a tal fine dalla Banca Depositaria con cura e in buona fede, in conformità alle politiche di valutazione del Fondo.

Gli obiettivi di investimento di ognuno dei Comparti sono indicati di seguito:

CHALLENGE North American Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE North American Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a breve che a lungo termine) ad un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati nordamericani e alle loro valute, quotati o negoziati su borse riconosciute in America del Nord.

CHALLENGE European Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE European Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati e valute di tutti i paesi europei quotati o negoziati su borse riconosciute in tutta Europa.

CHALLENGE Italian Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Italian Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a lungo sia a breve termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari italiani e titoli correlati quotati o negoziati su borse riconosciute in Italia.

CHALLENGE Germany Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Germany Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a lungo sia a breve termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari tedeschi e titoli correlati quotati o negoziati su borse riconosciute in Germania.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

CHALLENGE Spain Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Spain Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a lungo sia a breve termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati spagnoli, quotati o negoziati su borse riconosciute in Spagna.

CHALLENGE Pacific Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Pacific Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati dell'Asia e della zona del Pacifico e valute, quotati o negoziati su borse riconosciute in Asia e nella zona del Pacifico.

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati e valute dei mercati emergenti, quotati o negoziati su borse riconosciute nei mercati emergenti.

CHALLENGE Energy Equity Evolution
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Energy Equity Evolution consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a breve sia a lungo termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati nel settore dell'energia o settori correlati compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, petrolio, gas, elettricità e le "nuove" energie (come le fonti di energia rinnovabili e alternative) e valute quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo.

CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution consiste nel conseguire l'apprezzamento di capitale con una prospettiva di investimento di lungo termine. Il Comparto cercherà di raggiungere il suo obiettivo principalmente tramite investimenti in o tramite l'esposizione su base globale (anche nei mercati emergenti) ad un portafoglio diversificato di azioni, valute e titoli correlati ad azioni emessi da società dei settori industriale e dei materiali.

CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution consiste nel conseguire l'apprezzamento di capitale con una prospettiva di investimento di lungo termine. Il Comparto cercherà di raggiungere il suo obiettivo principalmente tramite investimenti in o tramite l'esposizione su base globale (anche nei mercati emergenti) ad un portafoglio diversificato di azioni, valute e titoli correlati ad azioni emessi da società del settore sanitario e di settori collegati alla sanità.

CHALLENGE Financial Equity Evolution
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Financial Equity Evolution consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti su base globale in un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati del settore finanziario compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, banche, compagnie di assicurazioni e servizi finanziari, oltre ai titoli azionari, valute e altri titoli di emittenti la cui attività principale riguarda il settore immobiliare o l'infrastruttura o attività correlate, organismi come i REIT (Real Estate Investment Trust), quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo.

CHALLENGE Technology Equity Evolution
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Technology Equity Evolution consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti su base globale in un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati nel settore della tecnologia compresi, a puro titolo esemplificativo e non esaustivo, l'informatica, le telecomunicazioni e la biotecnologia, e loro valute, quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo.

CHALLENGE Liquidity Euro Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Liquidity Euro Fund consiste nella stabilità del capitale tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità denominati in euro, quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando le fluttuazioni nel valore del capitale.

CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund consiste nella stabilità del capitale tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo denominati in dollari USA, quotati e/o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando le fluttuazioni nel valore del capitale.

CHALLENGE Euro Income Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Euro Income Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a breve-medio termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo denominati in euro e/o con copertura in euro, quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, limitando al contempo le fluttuazioni nel valore del capitale.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

CHALLENGE International Income Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE International Income Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a breve-medio termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo quotati e/o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando le fluttuazioni nel valore del capitale.

CHALLENGE Euro Bond Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Euro Bond Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a medio-lungo termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo denominati in euro e/o con copertura in euro quotati e/o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando le fluttuazioni nel valore del capitale.

CHALLENGE International Bond Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE International Bond Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a medio-lungo termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli di debito di alta qualità di emittenti in tutto il mondo, quotati e/o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo, allo stesso tempo limitando le fluttuazioni nel valore del capitale.

CHALLENGE International Equity Fund
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE International Equity Fund consiste nell'apprezzamento di capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti o tramite l'esposizione su base globale (sia a lungo sia a breve termine) a un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli correlati, e valute, quotati o negoziati su borse riconosciute in tutto il mondo.

CHALLENGE Solidity & Return
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Solidity & Return consiste nell'ottenere un rendimento assoluto, su base continuativa e rettificato in base al rischio, a prescindere dalle condizioni prevalenti del mercato e nella distribuzione di dividendi periodici, mirando al tempo stesso ad assicurare la protezione del capitale in una prospettiva di investimento a medio termine.

CHALLENGE Provident Fund 1
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 1 consiste nell'apprezzamento del capitale a lungo termine tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli azionari e titoli legati ad azioni, quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 2
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 2 consiste nell'apprezzamento del capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli azionari, titoli legati ad azioni, titoli a reddito fisso quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 3
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 3 consiste nell'apprezzamento del capitale a lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi di investimento OICVM.

CHALLENGE Provident Fund 4
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 4 consiste nell'apprezzamento del capitale nel medio-lungo termine principalmente tramite investimenti in un portafoglio diversificato di titoli a reddito fisso denominati in euro quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM. Il Comparto può anche investire in titoli a reddito fisso che sono denominati in una valuta diversa dall'euro ove, tramite l'utilizzo di SFD, l'esposizione valutaria del Comparto a tali titoli sia convertita in euro.

CHALLENGE Provident Fund 5
L'obiettivo di investimento di CHALLENGE Provident Fund 5 consiste nel conseguire rendimenti assoluti costanti corretti per il rischio indipendentemente dalle condizioni di mercato prevalenti in un orizzonte di medio-lungo termine, investendo in un portafoglio diversificato di azioni e titoli legati ad azioni, titoli a reddito fisso e strumenti del mercato monetario quotati o negoziati su qualsiasi borsa regolamentata del mondo, nonché in fondi d'investimento OICVM.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 200 a pag. 440 riportano gli investimenti detenuti durante l'esercizio finanziario.

Il Fondo adotta linee guida d'investimento che delineano le sue strategie generali, il suo grado di tolleranza al rischio e la sua filosofia generale di gestione dei rischi, e ha predisposto processi finalizzati a monitorare e controllare le operazioni di copertura in modo tempestivo e accurato. Il Fondo adotta un Processo di gestione del rischio per l'utilizzo di investimenti in derivati finanziari che è stato autorizzato dagli Amministratori della Società di Gestione e dalla Banca Centrale d'Irlanda.

Segue una descrizione di alcuni dei tipi di rischio più importanti e una sintesi dei processi attuati dalla Società di Gestione per valutare, monitorare e controllare questi rischi specifici.

I rischi principali che insorgono dagli strumenti finanziari dei Comparti sono legati a prezzo di mercato, valuta, liquidità, credito e tasso di interesse.

(a) Rischio del Prezzo di Mercato

Questo rischio del prezzo di mercato deriva principalmente dall'incertezza sui prezzi futuri degli strumenti finanziari detenuti. Rappresenta la perdita potenziale che possono subire i Comparti se detengono posizioni di mercato che subiscono variazioni di prezzo. Alcuni Comparti possono investire in mercati emergenti. Tali valori possono comportare un alto grado di rischio e possono essere considerati speculativi. I rischi comprendono (i) un maggiore rischio di espropriazione, tassazione di confisca, nazionalizzazione e instabilità sociale, politica ed economica; (ii) il modesto volume degli attuali mercati mobiliari di chi effettua emissioni sui mercati emergenti e l'attuale basso o nullo volume di scambio, che determina mancanza di liquidità e volatilità dei prezzi; (iii) determinate politiche nazionali che possono limitare le opportunità di investimento di un Comparto comprese le limitazioni nell'investimento in emissioni o industrie reputate sensibili agli interessi nazionali; e (iv) l'assenza di strutture legali consolidate che regolano l'investimento privato o estero e la proprietà privata.

La Società di Gestione ritiene che l'allocazione degli investimenti dei portafogli dei Comparti sia tale da ridurre al minimo il rischio associato a determinati settori del mercato, pur continuando a perseguire gli obiettivi di investimento.

Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2024, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2023: 5%), a tassi di cambio invariati, si sarebbero registrati i seguenti aumenti/(cali) approssimativi del patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili:

Nome del Comparto	Dic 2024 Guadagno del 5% (EUR)	Dic 2024 Perdita del 5% (EUR)	Dic 2023 Guadagno del 5% (EUR)	Dic 2023 Perdita del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	129.938.999	(129.938.999)	97.922.702	(97.922.702)
CHALLENGE European Equity Fund	32.929.554	(32.929.554)	32.117.954	(32.117.954)
CHALLENGE Italian Equity Fund	11.351.828	(11.351.828)	10.943.027	(10.943.027)
CHALLENGE Germany Equity Fund	4.209.436	(4.209.436)	4.335.566	(4.335.566)
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.086.479	(2.086.479)	2.209.242	(2.209.242)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	18.280.770	(18.280.770)	15.970.972	(15.970.972)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	32.607.120	(32.607.120)	29.736.752	(29.736.752)
CHALLENGE Energy Equity Evolution	23.125.154	(23.125.154)	22.611.488	(22.611.488)
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	59.101.024	(59.101.024)	53.782.804	(53.782.804)
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	39.270.444	(39.270.444)	38.566.073	(38.566.073)
CHALLENGE Financial Equity Evolution	45.372.248	(45.372.248)	37.370.570	(37.370.570)
CHALLENGE Technology Equity Evolution	150.011.888	(150.011.888)	118.305.222	(118.305.222)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	162.884.873	(162.884.873)	88.032.519	(88.032.519)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.259.032	(3.259.032)	2.459.517	(2.459.517)
CHALLENGE Euro Income Fund	52.288.136	(52.288.136)	36.252.710	(36.252.710)
CHALLENGE International Income Fund	19.650.390	(19.650.390)	13.639.739	(13.639.739)
CHALLENGE Euro Bond Fund	77.829.856	(77.829.856)	37.504.188	(37.504.188)
CHALLENGE International Bond Fund	70.220.556	(70.220.556)	44.667.223	(44.667.223)
CHALLENGE International Equity Fund	120.724.398	(120.724.398)	103.119.737	(103.119.737)
CHALLENGE Solidity & Return	40.744.512	(40.744.512)	29.582.533	(29.582.533)
CHALLENGE Provident Fund 1	210.116.752	(210.116.752)	169.022.543	(169.022.543)
CHALLENGE Provident Fund 2	36.653.472	(36.653.472)	28.870.620	(28.870.620)
CHALLENGE Provident Fund 3	19.063.663	(19.063.663)	15.620.263	(15.620.263)
CHALLENGE Provident Fund 4	13.567.730	(13.567.730)	11.470.793	(11.470.793)
CHALLENGE Provident Fund 5	68.673.251	(68.673.251)	58.280.500	(58.280.500)

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(a) Rischio del Prezzo di Mercato (cont.)

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati

La divisione di gestione del rischio della Società di Gestione ha valutato il profilo di rischio del Fondo e dei Comparti correlati sulla base della politica e della strategia d'investimento, nonché dell'utilizzo di strumenti finanziari derivati. In base al profilo di rischio, e laddove il Comparto detenga strumenti finanziari derivati, la divisione di gestione del rischio ha stabilito che il metodo di calcolo dell'esposizione globale agli strumenti finanziari derivati per tutti i Comparti sarà l'approccio basato sugli impegni. CHALLENGE Euro Bond Fund, CHALLENGE International Bond Fund e CHALLENGE Solidity & Return rappresentano l'eccezione all'utilizzo dell'approccio basato sugli impegni: in questo caso si ricorre invece all'approccio del VaR assoluto.

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2024 è la seguente:

	Esposizione globale		
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**
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 Equity Evolution	1%	5%	4%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	5%	4%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	1%	6%	5%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	9%	17%	14%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	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%

	99% del VaR a 20 giorni (% del VPN)			
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**	**Modello**
CHALLENGE Euro Bond Fund	3%	4%	3%	Storico
CHALLENGE International Bond Fund	3%	4%	3%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	2%	3%	2%	Storico

Al 31 dicembre 2024 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Euro Bond, CHALLENGE International Bond Fund e Challenge Solidity & Return è la seguente:

	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
Nome del Comparto	**Media**
CHALLENGE Euro Bond Fund	56%
CHALLENGE International Bond Fund	55%
CHALLENGE Solidity & Return	69%

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(a) Rischio del Prezzo di Mercato (cont.)

Esposizione globale a strumenti finanziari derivati (cont.)

L'esposizione globale dei Comparti al 31 dicembre 2023 è la seguente:

	Esposizione globale		
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	6%	2%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	2%	1%
CHALLENGE Italian Equity Fund	0%	8%	1%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	9%	1%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	3%	8%	6%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	2%	0%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	4%	0%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0%	2%	1%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0%	17%	11%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1%	6%	3%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	0%	28%	3%
CHALLENGE International Income Fund	13%	42%	28%
CHALLENGE Euro Bond Fund	0%	26%	5%
CHALLENGE International Bond Fund	17%	46%	27%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	2%	1%
CHALLENGE Solidity & Return	24%	73%	32%
CHALLENGE Provident Fund 1	21%	25%	23%
CHALLENGE Provident Fund 2	21%	32%	28%
CHALLENGE Provident Fund 3	0%	3%	1%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

	99% del VaR a 20 giorni (% del VPN)			
Nome del Comparto	**Min**	**Max**	**Media**	**Modello**
CHALLENGE Euro Bond Fund	4%	19%	5%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	3%	7%	4%	Storico

Al 31 dicembre 2023 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity & Return e Challenge Euro Bond è la seguente:

	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
Nome del Comparto	**Media**
CHALLENGE Euro Bond Fund	47%
CHALLENGE Solidity & Return	107%

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio

Il valore delle attività del Comparto varia in base alle fluttuazioni delle valute in cui sono quotati o denominati i titoli del portafoglio del Comparto in rapporto alla valuta di base. I tassi di cambio possono avere notevoli fluttuazioni nell'arco di brevi periodi di tempo, provocando, congiuntamente ad altri fattori, la fluttuazione del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. I Comparti che investono in fondi d'investimento hanno un'esposizione indiretta alle valute degli investimenti sottostanti all'interno di tali fondi d'investimento.

Come riportato nella Nota 11, i Comparti possono investire in strumenti finanziari derivati, compresi derivati su valute, a scopo di investimento e di gestione efficiente del portafoglio; questo aumenterà o diminuirà l'esposizione del Comparto pertinente alle singole valute rispetto al portafoglio degli investimenti detenuti.

La Società di Gestione o l'Investment Manager Delegato, a seconda del caso, possono cercare di mitigare il rischio di cambio per le Classi di quote con copertura utilizzando strumenti finanziari quali ad esempio i contratti di cambio a termine. Se la Società di Gestione o l'Investment Manager Delegato, secondo i casi, effettuano operazioni di tal genere, sia gli utili e le perdite che i costi relativi a dette transazioni saranno attribuibili unicamente alla Classe di Quote di riferimento e non potranno essere combinati o compensati con l'esposizione di altre Classi o attività specifiche.

Al 31 dicembre 2024 i seguenti Comparti hanno Classi di quote coperte:

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

Nell'eseguire la copertura di una Classe, la Società di Gestione adotta un approccio della trasparenza in ordine all'esposizione valutaria dei fondi d'investimento.

Qualora la Società di Gestione o l'Investment Manager Delegato, a seconda del caso, cerchino di coprirsi nei confronti di fluttuazioni valutarie, anche se non previsto, ciò potrebbe determinare posizioni di sovracopertura o sottocopertura a causa di fattori esterni al di fuori del controllo della Società di Gestione o dell'Investment Manager Delegato. In ogni caso, le posizioni di sovracopertura non saranno mai superiori al 105% del Valore Patrimoniale Netto e le posizioni coperte saranno tenute sotto controllo dalla Società di Gestione o dall'Investment Manager Delegato al fine di accertare che le posizioni che superano il 100% del Valore Patrimoniale Netto non vengano riportate a nuovo di mese in mese.

Segue un'analisi delle attività e passività nette detenute da ciascun Comparto alla data dello Stato Patrimoniale, denominate in valute al 31 dicembre 2024. Tale analisi non è rappresentativa dell'esposizione effettiva cui potrebbe essere soggetto un Sottoscrittore a causa dell'impatto della copertura della Classe e dell'esposizione al rischio di cambio sottostante dei fondi di investimento detenuti da un Comparto. L'esposizione valutaria su contratti di cambio a termine è inclusiva dei contratti di copertura e di portafoglio. Ogni importo è indicato nella valuta base dell'euro.

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
AUD	-	967	(6)	961	953
CAD	-	366	-	366	5.995
USD	2.584.069.599	51.122.712	(225.753.181)	2.409.439.130	1.628.759.459
Totale	**2.584.069.599**	**51.124.045**	**(225.753.187)**	**2.409.440.457**	**1.628.766.407**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altre attività nette	Contratti di cambio a termine	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
AUD	-	44	-	44	31
CAD	-	626	-	626	640
CHF	63.883.127	33	(6.678.989)	57.204.171	74.569.150
DKK	29.761.416	359.678	(3.870.173)	26.250.921	26.959.527
GBP	138.293.604	373.364	(13.077.835)	125.589.133	101.740.827
JPY	-	1	-	1	1
NOK	5.318.252	4.857	(586.851)	4.736.258	3.069.521
SEK	22.365.465	112	(2.251.597)	20.113.980	17.610.972
USD	31.743.064	387.220	(3.661.152)	28.469.132	18.843.579
Totale	**291.364.928**	**1.125.935**	**(30.126.597)**	**262.364.266**	**242.794.248**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
AUD	-	5	-	5	-
GBP	-	63	-	63	57
NOK	-	3	-	3	3
USD	-	16.591	-	16.591	70.983
Totale	**-**	**16.662**	**-**	**16.662**	**71.043**
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
AUD	-	2	-	2	-
USD	-	6.212	-	6.212	-
Totale	**-**	**6.214**	**-**	**6.214**	**-**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
AUD	-	1	-	1	-
USD	-	933	-	933	806
Totale	**-**	**934**	**-**	**934**	**806**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	21.190.172	(31.896)	(3.223.018)	17.935.258	23.451.071
CNH	5.099.598	27.355	(534.770)	4.592.183	2.708.238
GBP	-	1.138	-	1.138	436.893
HKD	65.734.659	395.125	(7.079.686)	59.050.098	53.477.880
IDR	8.210.425	131.441	-	8.341.866	5.223.155
INR	37.033.889	1.573.704	-	38.607.593	24.240.773
JPY	68.484.436	75.016	(12.724.461)	55.834.991	54.524.097
KRW	18.622.678	3.828	-	18.626.506	24.746.157
MYR	2.196.124	(339.698)	-	1.856.426	382.521
NZD	-	3.809	(12)	3.797	3.961
PHP	2.261.388	13.319	-	2.274.707	1.043.437
SGD	5.303.837	3.353	(532.920)	4.774.270	6.816.885
THB	4.790.393	120.250	-	4.910.643	1.786.711
TWD	41.579.933	88.512	-	41.668.445	26.409.657
USD	23.655.706	3.281.376	14.724.475	41.661.557	14.625.535
VND	433.482	19.624	-	453.106	3.433.324
Totale	**304.596.720**	**5.366.256**	**(9.370.392)**	**300.592.584**	**243.310.295**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	9.549.174	6.573	-	9.555.747	4.588.890
AUD	-	14	-	14	-
BRL	19.540.788	170.831	-	19.711.619	21.641.749
CLP	374.690	1.804	-	376.494	1.097.464
CNH	21.424.962	128.500	-	21.553.462	14.438.695
CZK	-	31.607	-	31.607	32.230
GBP	-	821	-	821	745
HKD	91.110.128	1.309.193	(1.261.746)	91.157.575	97.848.004
HUF	2.332.094	54.925	-	2.387.019	1.925.141
IDR	14.188.550	64.741	-	14.253.291	16.519.135
INR	72.491.739	1.024.833	-	73.516.572	50.731.367
JPY	4.322.090	-	-	4.322.090	5.750.421
KRW	46.033.349	(129.537)	-	45.903.812	60.451.489
KWD	-	58.051	-	58.051	505.302
MAD	-	9.600	-	9.600	9.234
MXN	8.144.808	(372.721)	-	7.772.087	11.282.121
MYR	3.074.849	(81.654)	-	2.993.195	809.932
PEN	-	6.030	-	6.030	5.736
PHP	366.027	9	-	366.036	739.622
PLN	3.938.958	4.033	-	3.942.991	4.611.213
QAR	332.294	(30.737)	-	301.557	708.324
SAR	8.879.821	1.614	-	8.881.435	7.784.098
SGD	-	-	-	-	2.661.822
THB	11.471.835	2.385	-	11.474.220	8.656.147
TRY	2.664.194	5.995	436.501	3.106.690	1.779.593
TWD	96.729.322	(406.698)	-	96.322.624	50.124.545
USD	119.984.074	3.067.436	2.131.648	125.183.158	126.001.675
VND	1.407.753	33.078	-	1.440.831	3.707.639
ZAR	13.798.473	1.111.381	(1.093.904)	13.815.950	13.043.825
Totale	**552.159.972**	**6.072.107**	**212.499**	**558.444.578**	**507.456.158**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	1.541.765	26	-	1.541.791	1.245.228
CAD	51.904.575	371.679	(42.067)	52.234.187	19.939.610
CHF	-	1	-	1	276.576
DKK	-	11	-	11	11
GBP	43.907.879	2.837	-	43.910.716	54.220.278
HKD	-	12	-	12	335.669
JPY	2.894.896	22.145	-	2.917.041	1.547.234
NOK	6.391.228	9.319	-	6.400.547	9.177.764
NZD	-	2	-	2	2
SGD	509.161	-	-	509.161	301.340
USD	290.440.040	2.895.452	10.111.000	303.446.492	311.742.318
Totale	**397.589.544**	**3.301.484**	**10.068.933**	**410.959.961**	**398.786.030**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
AUD	30.724.503	522	-	30.725.025	38.992.337
CAD	45.604.929	3.657	-	45.608.586	35.936.362
CHF	14.266.180	68	-	14.266.248	12.884.380
DKK	3.188.501	9.644	-	3.198.145	3.976.087
GBP	92.495.633	427.406	(428.419)	92.494.620	64.909.571
HKD	3.279.518	13	-	3.279.531	2.457.905
JPY	121.376.531	137.453	-	121.513.984	118.700.373
KRW	-	-	-	-	5.849.811
NOK	1.852.874	1	-	1.852.875	1.368.144
NZD	-	12	-	12	12
SEK	9.462.128	-	-	9.462.128	10.017.112
SGD	1.546.826	-	-	1.546.826	-
TWD	3.455.695	-	-	3.455.695	3.493.374
USD	632.292.795	10.657.356	24.983.925	667.934.076	541.626.287
ZAR	-	2	-	2	2
Totale	**959.546.113**	**11.236.134**	**24.555.506**	**995.337.753**	**840.211.757**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
AUD	6.483.696	29.219	(17)	6.512.898	5.001.063
BRL	54.182	-	-	54.182	256.446
CHF	41.150.616	24.836	-	41.175.452	49.180.186
DKK	37.902.917	40.010	-	37.942.927	50.853.560
GBP	28.448.324	282.308	-	28.730.632	37.462.272
HKD	-	28.133	-	28.133	977.889
JPY	37.822.558	173.976	(79.990)	37.916.544	30.800.138
KRW	1.109.098	-	-	1.109.098	-
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
USD	469.750.224	3.612.203	17.879.140	491.241.567	517.289.408
Totale	**622.721.615**	**4.190.691**	**17.799.133**	**644.711.439**	**691.820.968**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
AUD	12.428.525	201	-	12.428.726	10.818.030
BRL	1.946.560	80.072	-	2.026.632	2.169.911
CAD	14.150.292	65.025	33.619.804	47.835.121	34.323.834
CHF	11.077.895	1.301	-	11.079.196	14.458.754
DKK	-	3.332	-	3.332	3.242
GBP	43.266.531	21.465	-	43.287.996	43.060.814
HKD	14.960.904	-	-	14.960.904	19.226.021
JPY	38.912.736	1.630.612	(1.630.614)	38.912.734	24.667.796
KRW	-	57	-	57	-
NOK	1.670.905	1	-	1.670.906	1
SEK	6.207.746	21	-	6.207.767	21
SGD	14.573.211	-	-	14.573.211	-
USD	548.660.464	2.229.744	28.712.808	579.603.016	483.344.310
Totale	**707.855.769**	**4.031.831**	**60.701.998**	**772.589.598**	**632.072.734**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	10.965.792	374	(2)	10.966.164	8.411.484
CAD	48.439.342	1.169	-	48.440.511	16.769.413
CHF	3.467.719	1	-	3.467.720	1.246.250
GBP	2.869.038	(736.563)	-	2.132.475	3.530.587
HKD	2.332.136	-	-	2.332.136	2.713.862
JPY	78.414.511	61.276	-	78.475.787	51.326.658
KRW	5.584.621	-	-	5.584.621	20.798.534
SEK	-	-	-	-	10.383.099
TWD	49.373.529	2.905.829	-	52.279.358	26.566.877
USD	2.632.220.912	27.754.731	59.611.564	2.719.587.207	1.952.364.348
Totale	**2.833.667.600**	**29.986.817**	**59.611.562**	**2.923.265.979**	**2.094.111.112**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
AUD	-	1	-	1	-
USD	65.180.639	10.363.923	-	75.544.562	49.654.085
Totale	**65.180.639**	**10.363.924**	**-**	**75.544.563**	**49.654.085**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
GBP	-	(418)	-	(418)	(180)
SEK	-	1	-	1	1
USD	-	(496.971)	-	(496.971)	(438.295)
Totale	**-**	**(497.388)**	**-**	**(497.388)**	**(438.474)**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	8.039.033	(5.992)	(6.332.312)	1.700.729	1.263.578
CAD	8.604.222	2.619	(5.660.049)	2.946.792	2.453.585
CHF	-	-	491.184	491.184	317.747
CLP	-	-	-	-	(3.194)
CNH	-	-	-	-	(5.944)
CNY	-	-	-	-	622
COP	-	-	-	-	7.042
CZK	-	-	-	-	13
DKK	-	108	502.109	502.217	333.442
GBP	12.959.584	(2.396.760)	(2.887.128)	7.675.696	5.061.087
HUF	-	-	-	-	3
IDR	-	-	-	-	(944)
JPY	19.794.202	33.003.622	(27.949.505)	24.848.319	18.368.988
KRW	-	23	-	23	(5.823)
MXN	-	1.065	-	1.065	(4.912)
MYR	-	-	-	-	(5.292)
NOK	-	74	-	74	74
NZD	917.940	(391.573)	-	526.367	495.054
PLN	-	31.708	-	31.708	31.211
RON	-	-	-	-	(1)
SEK	-	-	321.319	321.319	545.721
THB	-	-	-	-	(2.146)
USD	250.930.171	(11.274.265)	(137.795.868)	101.860.038	60.122.783
Totale	**301.245.152**	**18.970.629**	**(179.310.250)**	**140.905.531**	**88.972.694**

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE EURO BOND FUND					
AUD	-	17	-	17	-
GBP	-	(2.005.476)	1.541.834	(463.642)	1.284.530
HUF	-	8	-	8	9
JPY	-	614.552	411.793	1.026.345	671.987
NOK	-	(450.535)	-	(450.535)	-
PLN	-	186.046	-	186.046	183.592
SEK	-	431.091	-	431.091	675
USD	-	13.766.713	(16.031.219)	(2.264.506)	770.029
Totale	**-**	**12.542.416**	**(14.077.592)**	**(1.535.176)**	**2.910.822**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	33.066.623	18.930	(13.486.964)	19.598.589	14.533.780
CAD	44.383.114	8.999	(28.185.317)	16.206.796	9.153.371
CHF	2.687.539	20.525	2.664.967	5.373.031	3.699.549
CLP	-	-	-	-	(3.198)
CNH	-	14.828	(6.664.237)	(6.649.409)	91.953
CNY	-	-	-	-	44.410
COP	-	-	-	-	9.332
CZK	-	2.518	-	2.518	394.998
DKK	10.753.657	77.339	(9.513.227)	1.317.769	854.461
GBP	90.324.976	(767.548)	(55.912.556)	33.644.872	20.556.848
HUF	-	-	-	-	(69.088)
IDR	-	-	-	-	3.997.526
JPY	38.735.639	1.055.073	59.966.302	99.757.014	57.597.832
KRW	-	459.815	(447.268)	12.547	3.876.532
MXN	-	6.089	-	6.089	2.896.423
MYR	-	-	-	-	(1.452)
NOK	-	43	-	43	5.476.829
NZD	16.356.525	38.519	(11.579.145)	4.815.899	4.327.011
PEN	-	-	-	-	1.970.996
PHP	-	-	-	-	1.577.918
PLN	-	57	-	57	2.552.889
RUB	-	18.461	-	18.461	1.286.523
SEK	-	730	488.404	489.134	297.020
THB	-	-	-	-	(380)
USD	701.398.461	(94.626)	(199.181.575)	502.122.260	276.156.940
ZAR	-	3	-	3	1.962.567
Totale	**937.706.534**	**859.755**	**(261.850.616)**	**676.715.673**	**413.241.590**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	8.599.489	10.686	(40)	8.610.135	11.108.255
BRL	4.541.131	53.735	-	4.594.866	1.165.834
CAD	20.469.248	20.173	(2.930.245)	17.559.176	23.835.239
CHF	32.594.587	58.652	(8.198.514)	24.454.725	31.537.511
CNH	3.851.454	-	-	3.851.454	-
DKK	19.014.054	133.209	(2.682.602)	16.464.661	23.665.778
GBP	93.826.533	1.287.430	(18.805.003)	76.308.960	149.164.474
HKD	40.534.559	73.209	(6.633.919)	33.973.849	20.121.239
HUF	-	(40)	-	(40)	(43)
IDR	1.069.513	79	-	1.069.592	1.432.610
ILS	-	12.460	-	12.460	11.819
JPY	96.168.720	343.844	(13.243.997)	83.268.567	79.823.342
KRW	9.074.694	23.148	-	9.097.842	10.358.907
MXN	199.361	-	-	199.361	840.595
NOK	3.821.910	24.105	-	3.846.015	4.437.411
NZD	-	6.818	(21)	6.797	7.229
SEK	13.527.394	5.842	(1.882.208)	11.651.028	8.096.212
SGD	4.904.050	42.154	-	4.946.204	2.368.197
THB	-	18	-	18	321.406
TWD	13.483.032	39.849	-	13.522.881	7.107.619
USD	1.541.795.620	15.106.230	(247.253.785)	1.309.648.065	994.008.617
ZAR	144.835	28.914	-	173.749	28.126
Totale	**1.907.620.184**	**17.270.515**	**(301.630.334)**	**1.623.260.365**	**1.369.440.377**
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
AUD	-	6.809.459	(14.769)	6.794.690	4.868.163
BRL	6.275.906	-	(7.894.144)	(1.618.238)	4.366.109
CAD	9.342.683	119.144	(9.445.661)	16.166	1.239.094
CHF	-	5	-	5	5
CNH	-	6.123	(9.167.327)	(9.161.204)	14.044
GBP	19.122.832	426.801	(19.962.207)	(412.574)	321.255
IDR	-	-	-	-	(246.136)
JPY	33.265.505	920.565	(14.928.770)	19.257.300	4.905.789
MXN	-	1.088	-	1.088	129
NOK	-	227	-	227	14.133.120
NZD	-	13.858.033	-	13.858.033	9.759.932
PEN	19.891.365	-	(20.192.180)	(300.815)	834.897
PHP	11.227.093	101.012	(11.705.220)	(377.115)	(26.655)
PLN	-	48	-	48	6.884.640
RUB	-	(2.981)	-	(2.981)	2.219.678
SGD	-	4	-	4	4
THB	-	-	-	-	(105.460)
USD	183.068.699	709.762	(183.802.027)	(23.566)	1.232.966
ZAR	-	49	-	49	258.073
Totale	**282.194.083**	**22.949.339**	**(277.112.305)**	**28.031.117**	**50.659.647**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	20.184.499	18.721	(75)	20.203.145	30.013.571
BRL	5.233.892	73.681	-	5.307.573	-
CAD	44.653.749	195.465	(4.428)	44.844.786	51.592.491
CHF	73.444.270	110.378	-	73.554.648	85.074.671
CNH	7.129.851	-	-	7.129.851	
DKK	38.496.650	156.746	(17)	38.653.379	59.675.032
GBP	190.228.301	147.358	178.530	190.554.189	185.103.601
HKD	62.348.517	329.929	-	62.678.446	31.879.689
JPY	203.623.910	574.716	(237.809)	203.960.817	193.936.869
KRW	5.816.294	29.339	-	5.845.633	7.707.246
NOK	10.723.534	10.241	-	10.733.775	11.935.946
SEK	28.105.239	36.809	(66)	28.141.982	15.461.069
SGD	11.885.175	50.753	-	11.935.928	6.609.852
TWD	12.248.225	37.881	-	12.286.106	-
USD	3.079.054.100	27.385.995	(1.119.437.355)	1.987.002.740	1.573.171.969
Totale	**3.793.176.206**	**29.158.012**	**(1.119.501.220)**	**2.702.832.998**	**2.252.162.006**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	5.472.290	1.832.601	-	7.304.891	6.709.493
CAD	17.532.708	2.836.997	-	20.369.705	18.073.955
CHF	147.384	3.112.276	-	3.259.660	3.281.974
GBP	18.728.509	1.120.956	-	19.849.465	18.206.268
HKD	-	1.322.665	-	1.322.665	503.483
JPY	41.636.630	3.757.402	-	45.394.032	39.143.294
NOK	163.338	1.685.023	-	1.848.361	1.859.696
SEK	3.387.790	1.118.741	-	4.506.531	4.153.337
SGD	-	1.911	-	1.911	1.852
USD	329.922.540	13.763.650	-	343.686.190	255.744.189
Totale	**416.991.189**	**30.552.222**	**-**	**447.543.411**	**347.677.541**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.248.976	516.643	-	2.765.619	2.786.895
CAD	4.814.665	21.955	-	4.836.620	4.921.849
GBP	13.871.462	65.596	-	13.937.058	9.985.544
JPY	33.501.940	179.578	-	33.681.518	33.647.972
NOK	996.908	331.844	-	1.328.752	1.377.421
SEK	502.966	50.233	-	553.199	552.928
USD	102.601.158	623.124	-	103.224.282	73.182.200
Totale	**158.538.075**	**1.788.973**	**-**	**160.327.048**	**126.454.809**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
USD	-	132	-	132	-
Totale	**-**	**132**	**-**	**132**	**-**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2024	Altre attività nette EUR Dic 2024	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2024	Esposizione netta EUR Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
GBP	-	6	-	6	6
USD	-	680	-	680	-
Totale	-	**686**	-	**686**	**6**

Al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023, CHALLENGE Liquidity Euro Fund non deteneva attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentava alcuna esposizione al rischio valutario.

Analisi della sensibilità
Al 31 dicembre 2024, in caso di rafforzamento dell'euro del 5% in rapporto a tutte le altre valute, mantenendo costanti tutte le altre variabili, il patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili e le variabili al patrimonio netto attribuibili ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili come da Conto Economico Complessivo avrebbero evidenziato una diminuzione pari all'importo sotto indicato. L'analisi è eseguita sulle stesse basi del 31 dicembre 2023.

Nome del Comparto	Dic 2024 Variazione del 5%	Dic 2023 Variazione del 5%
CHALLENGE North American Equity Fund	120.472.023	81.438.320
CHALLENGE European Equity Fund	13.118.213	12.139.713
CHALLENGE Italian Equity Fund	833	3.552
CHALLENGE Germany Equity Fund	311	-
CHALLENGE Spain Equity Fund	47	40
CHALLENGE Pacific Equity Fund	15.029.629	12.165.515
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	27.922.229	25.372.808
CHALLENGE Energy Equity Evolution	20.547.998	19.939.302
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	49.766.888	42.010.588
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	32.235.572	34.591.048
CHALLENGE Financial Equity Evolution	38.629.480	31.603.637
CHALLENGE Technology Equity Evolution	146.163.299	104.705.556
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	3.777.228	2.482.704
CHALLENGE Euro Income Fund	(24.869)	(21.924)
CHALLENGE International Income Fund	7.045.277	4.448.635
CHALLENGE Euro Bond Fund	(76.759)	145.541
CHALLENGE International Bond Fund	33.835.784	20.662.080
CHALLENGE International Equity Fund	81.163.018	68.472.019
CHALLENGE Solidity & Return	1.401.556	2.532.982
CHALLENGE Provident Fund 1	135.141.650	112.608.100
CHALLENGE Provident Fund 2	22.377.171	17.383.877
CHALLENGE Provident Fund 3	8.016.352	6.322.740
CHALLENGE Provident Fund 4	7	-
CHALLENGE Provident Fund 5	34	-

Un deprezzamento del 5% dell'euro avrebbe prodotto un effetto uguale ma opposto sugli importi di bilancio sopraindicati, mantenendo costanti tutte le altre variabili.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità

Il rischio di liquidità è il rischio che un'entità incontri difficoltà nel realizzo di attività o comunque nella raccolta di fondi per adempiere agli impegni associati con gli strumenti finanziari.

In generale le attività dei Comparti sono costituite da titoli ad alta liquidità attivamente negoziati. I rischi di liquidità associati all'esigenza di soddisfare le richieste di riscatto dei Sottoscrittori possono essere mitigati tenendo a disposizione una certa somma in contanti per poter soddisfare i normali livelli di domanda.

I Comparti evitano di stipulare contratti derivati che comportano un'esposizione non coperta da attività liquide sufficienti o un'esposizione di investimento totale che supera il totale dei fondi dei Sottoscrittori. Le linee guida per la gestione dei rischi adottate dalla Società di Gestione richiedono che la copertura fornita sia costituita da riserve in contanti o titoli fisici.

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2024, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	5.418.032	-	-	5.418.032
Contratti di cambio a termine al valore equo	745.771	-	-	-	745.771
Collaterale in contanti dovuto ai broker	2.250.000	-	-	-	2.250.000
Margine di tesoreria dovuto a broker	6.218.495	-	-	-	6.218.495
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	5.498.464	-	-	-	5.498.464
Commissioni di performance dovute	-	29.254.442	-	-	29.254.442
Altri debiti	2.103.514	-	-	-	2.103.514
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.640.502.721	-	-	-	2.640.502.721
Totale	**2.657.318.965**	**34.672.474**	**-**	**-**	**2.691.991.439**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	526.000	-	-	526.000
Contratti di cambio a termine al valore equo	29.195	-	-	-	29.195
Scoperto bancario	10.097.703	-	-	-	10.097.703
Margine di tesoreria dovuto a broker	196.754	-	-	-	196.754
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.375.971	-	-	-	1.375.971
Commissioni di performance dovute	-	3.001.779	-	-	3.001.779
Altri debiti	1.340.037	-	-	-	1.340.037
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	646.938.135	-	-	-	646.938.135
Totale	**659.977.795**	**3.527.779**	**-**	**-**	**663.505.574**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	477.118	-	-	-	477.118
Commissioni di performance dovute	-	2.317.945	-	-	2.317.945
Altri debiti	339.618	-	-	-	339.618
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	224.732.173	-	-	-	224.732.173
Totale	**225.548.909**	**2.317.945**	**-**	**-**	**227.866.854**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	138.279	-	-	138.279
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	183.425	-	-	-	183.425
Commissioni di performance dovute	-	456.916	-	-	456.916
Altri debiti	165.959	-	-	-	165.959
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	84.227.121	-	-	-	84.227.121
Totale	**84.576.505**	**595.195**	-	-	**85.171.700**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	95.541	-	-	-	95.541
Commissioni di performance dovute	-	449.827	-	-	449.827
Altri debiti	167.099	-	-	-	167.099
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	42.685.283	-		-	42.685.283
Totale	**42.947.923**	**449.827**	-	-	**43.397.750**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	375.277	-	-	375.277
Contratti di cambio a termine al valore equo	93.451	-	-	-	93.451
Collaterale in contanti dovuto ai broker	50	-	-	-	50
Scoperto bancario	59.002	-	-	-	59.002
Margine di tesoreria dovuto a broker	225.940	-	-	-	225.940
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	796.073	-	-	-	796.073
Commissioni di performance dovute	-	2.890.410	-	-	2.890.410
Altri debiti	5.336.173	-	-	-	5.336.173
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	371.960.296	-	-	-	371.960.296
Totale	**378.470.985**	**3.265.687**	-	-	**381.736.672**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	362.768	-	-	362.768
Contratti di cambio a termine al valore equo	6.098	-	-	-	6.098
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.121	-	-	-	1.121
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.527.805	-	-	-	1.527.805
Commissioni di performance dovute	-	649.212	-	-	649.212
Altri debiti	21.873.808	-	-	-	21.873.808
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	660.074.096	-	-	-	660.074.096
Totale	**683.482.928**	**1.011.980**	-	-	**684.494.908**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	674.996	-	-	674.996
Contratti di cambio a termine al valore equo	332	-	-	-	332
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.218.789	-	-	-	2.218.789
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	999.145	-	-	-	999.145
Commissioni di performance dovute	-	3.702.165	-	-	3.702.165
Altri debiti	519.331	-	-	-	519.331
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	468.492.381	-	-	-	468.492.381
Totale	**472.229.978**	**4.377.161**	**-**	**-**	**476.607.139**
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	1.747.874	-	-	1.747.874
Contratti di cambio a termine al valore equo	748	-	-	-	748
Scoperto bancario	10	-	-	-	10
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.828.548	-	-	-	2.828.548
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.590.183	-	-	-	2.590.183
Commissioni di performance dovute	-	12.962.872	-	-	12.962.872
Altri debiti	2.902.736	-	-	-	2.902.736
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.198.839.470	-	-	-	1.198.839.470
Totale	**1.207.161.695**	**14.710.746**	**-**	**-**	**1.221.872.441**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	1.035.732	-	-	1.035.732
Contratti di cambio a termine al valore equo	683	-	-	-	683
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.755.924	-	-	-	2.755.924
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.725.176	-	-	-	1.725.176
Commissioni di performance dovute	-	2.988.275	-	-	2.988.275
Altri debiti	1.249.726	-	-	-	1.249.726
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	799.137.826	-	-	-	799.137.826
Totale	**804.869.335**	**4.024.007**	**-**	**-**	**808.893.342**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	794.619	-	-	794.619
Contratti di cambio a termine al valore equo	7.859	-	-	-	7.859
Margine di tesoreria dovuto a broker	636.018	-	-	-	636.018
Scoperto bancario	2	-	-	-	2
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.956.853	-	-	-	1.956.853
Commissioni di performance dovute	-	9.996.702	-	-	9.996.702
Altri debiti	1.741.401	-	-	-	1.741.401
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	907.580.530	-	-	-	907.580.530
Totale	**911.922.663**	**10.791.321**	**-**	**-**	**922.713.984**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	2.367.928	-	-	2.367.928
Scoperto bancario	7	-	-	-	7
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.009.448	-	-	-	2.009.448
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	6.435.105	-	-	-	6.435.105
Commissioni di performance dovute	-	31.595.817	-	-	31.595.817
Altri debiti	4.208.444	-	-	-	4.208.444
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	3.023.658.635	-	-	-	3.023.658.635
Totale	**3.036.311.639**	**33.963.745**	**-**	**-**	**3.070.275.384**
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	697.356	-	-	-	697.356
Altri debiti	7.612.058	-	-	-	7.612.058
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	3.363.576.976	-	-	-	3.363.576.976
Totale	**3.371.886.390**	**-**	**-**	**-**	**3.371.886.390**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	60.669	-	-	-	60.669
Altri debiti	92.006	-	-	-	92.006
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	78.380.311	-	-	-	78.380.311
Totale	**78.532.986**	**-**	**-**	**-**	**78.532.986**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	885.580	-	-	885.580
Margine di tesoreria dovuto a broker	497.388	-	-	-	497.388
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.082.721	-	-	-	1.082.721
Commissioni di performance dovute	-	3.653.315	-	-	3.653.315
Altri debiti	1.809.086	-	-	-	1.809.086
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.071.804.961	-	-	-	1.071.804.961
Totale	**1.075.194.156**	**4.538.895**	**-**	**-**	**1.079.733.051**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.035.922	449.093	-	-	1.485.015
Collaterale in contanti dovuto ai broker	300.000	-	-	-	300.000
Margine di tesoreria dovuto a broker	352.319	-	-	-	352.319
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	545.122	-	-	-	545.122
Commissioni di performance dovute	-	722.628	-	-	722.628
Altri debiti	15.675.032	-	-	-	15.675.032
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	430.361.865	-	-	-	430.361.865
Totale	**448.270.260**	**1.171.721**	**-**	**-**	**449.441.981**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	5.910.437	-	-	5.910.437
Contratti di cambio a termine al valore equo	8.577.677	-	-	-	8.577.677
Swap al valore equo	-	-	-	1.315.111	1.315.111
Margine di tesoreria dovuto a broker	8.320.942	-	-	-	8.320.942
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.866.255	-	-	-	1.866.255
Commissioni di performance dovute	-	169.400	-	-	169.400
Altri debiti	2.813.011	-	-	-	2.813.011
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.638.406.534	-	-	-	1.638.406.534
Totale	**1.659.984.419**	**6.079.837**	-	**1.315.111**	**1.667.379.367**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	3.135.511	-	-	3.135.511
Contratti di cambio a termine al valore equo	2.601.741	1.783.351	-	-	4.385.092
Swap al valore equo	-	-	-	345.998	345.998
Collaterale in contanti dovuto ai broker	100.000	-	-	-	100.000
Margine di tesoreria dovuto a broker	10.266.034	-	-	-	10.266.034
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.092.297	-	-	-	2.092.297
Commissioni di performance dovute	-	127.984	-	-	127.984
Altri debiti	3.911.332	-	-	-	3.911.332
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.540.862.880	-	-	-	1.540.862.880
Totale	**1.559.834.284**	**5.046.846**	-	**345.998**	**1.565.227.128**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	1.636.982	-	-	1.636.982
Contratti di cambio a termine al valore equo	872.822	-	-	-	872.822
Scoperto bancario	10.638	-	-	-	10.638
Margine di tesoreria dovuto a broker	5.625	-	-	-	5.625
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	5.835.031	-	-	-	5.835.031
Commissioni di performance dovute	-	24.941.623	-	-	24.941.623
Altri debiti	3.387.231	-	-	-	3.387.231
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.427.878.109	-		-	2.427.878.109
Totale	**2.437.989.456**	**26.578.605**	-	-	**2.464.568.061**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	2.265.742	-	-	2.265.742
Contratti di cambio a termine al valore equo	4.133.768	-	-	-	4.133.768
Scoperto bancario	2.981	-	-	-	2.981
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.983.385	-	-	-	2.983.385
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.385.312	-	-	-	1.385.312
Commissioni di performance dovute	-	89.395	-	-	89.395
Altri debiti	1.421.098	-	-	-	1.421.098
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	916.190.954	-	-	-	916.190.954
Totale	**926.117.498**	**2.355.137**	-	-	**928.472.635**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	1.225.107	-	-	1.225.107
Contratti di cambio a termine al valore equo	3.434	24.834.883	-	-	24.838.317
Margine di tesoreria dovuto a broker	8.491	-	-	-	8.491
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	11.389.959	-	-	-	11.389.959
Altri debiti	11.784.078	-	-	-	11.784.078
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	4.264.706.743	-	-	-	4.264.706.743
Totale	**4.287.892.705**	**26.059.990**	-	-	**4.313.952.695**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	67.681	4.933.041	-	-	5.000.722
Margine di tesoreria dovuto a broker	2.333.390	-	-	-	2.333.390
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.628.111	-	-	-	1.628.111
Altri debiti	1.846.926	-	-	-	1.846.926
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	768.949.778	-	-	-	768.949.778
Totale	**774.825.886**	**4.933.041**	-	-	**779.758.927**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	254.853	-	-	254.853
Margine di tesoreria dovuto a broker	121.620	-	-	-	121.620
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	532.882	-	-	-	532.882
Altri debiti	305.925	-	-	-	305.925
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	392.570.694	-	-	-	392.570.694
Totale	**393.531.121**	**254.853**	-	-	**393.785.974**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2024 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	264.611	-	-	-	264.611
Altri debiti	414.465	-	-	-	414.465
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	276.796.223	-	-	-	276.796.223
Totale	**277.475.299**	-	-	-	**277.475.299**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.010.532	-	-	-	1.010.532
Altri debiti	1.066.526	-	-	-	1.066.526
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.388.316.735	-	-	-	1.388.316.735
Totale	**1.390.393.793**	-	-	-	**1.390.393.793**

Nelle tabelle seguenti vengono analizzate, per ogni Comparto, le passività nei relativi raggruppamenti di scadenze, considerato il periodo mancante alla Data di scadenza contrattuale al 31 dicembre 2023, sulla base delle condizioni normali del mercato.

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dic 2023 EUR
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	68.512	-	-	-	68.512
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.984.959	-	-	-	1.984.959
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.089.640	-	-	-	4.089.640
Commissioni di performance dovute	-	13.934.790	-	-	13.934.790
Altri debiti	30.667.557	-	-	-	30.667.557
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.004.603.080	-	-	-	2.004.603.080
Totale	**2.041.413.748**	**13.934.790**	-	-	**2.055.348.538**
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	138.006	-	-	-	138.006
Margine di tesoreria dovuto a broker	54.119	-	-	-	54.119
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.329.976	-	-	-	1.329.976
Commissioni di performance dovute	-	69.377	-	-	69.377
Altri debiti	1.536.013	-	-	-	1.536.013
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	648.551.332	-	-	-	648.551.332
Totale	**651.609.446**	**69.377**	-	-	**651.678.823**
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	464.709	-	-	-	464.709
Altri debiti	1.439.163	-	-	-	1.439.163
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	221.323.618	-	-	-	221.323.618
Totale	**223.227.490**	-	-	-	**223.227.490**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
Margine di tesoreria dovuto a broker	217.587	-	-	-	217.587
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	184.006	-	-	-	184.006
Altri debiti	1.292.109	-	-	-	1.292.109
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	86.287.576	-	-	-	86.287.576
Totale	**87.981.278**	**-**	**-**	**-**	**87.981.278**
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	101.419	-	-	-	101.419
Commissioni di performance dovute	-	563.365	-	-	563.365
Altri debiti	213.590	-	-	-	213.590
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	46.043.067	-	-	-	46.043.067
Totale	**46.358.076**	**563.365**	**-**	**-**	**46.921.441**
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	138.409	-	-	-	138.409
Scoperto bancario	819	-	-	-	819
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.166.621	-	-	-	1.166.621
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	706.532	-	-	-	706.532
Altri debiti	5.050.868	-	-	-	5.050.868
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	342.866.718	-	-	-	342.866.718
Totale	**349.929.967**	**-**	**-**	**-**	**349.929.967**
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	427	-	-	-	427
Scoperto bancario	19	-	-	-	19
Margine di tesoreria dovuto a broker	375.555	-	-	-	375.555
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.374.938	-	-	-	1.374.938
Altri debiti	8.601.571	-	-	-	8.601.571
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	608.344.489	-	-	-	608.344.489
Totale	**618.696.999**	**-**	**-**	**-**	**618.696.999**
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	128	-	-	-	128
Margine di tesoreria dovuto a broker	362.927	-	-	-	362.927
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	972.675	-	-	-	972.675
Commissioni di performance dovute	-	100.487	-	-	100.487
Altri debiti	784.996	-	-	-	784.996
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	457.740.490	-	-	-	457.740.490
Totale	**459.861.216**	**100.487**	**-**	**-**	**459.961.703**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	530	-	-	-	530
Scoperto bancario	334	-	-	-	334
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.824	-	-	-	1.824
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	2.256.156	-	-	-	2.256.156
Commissioni di performance dovute	-	10.746.682	-	-	10.746.682
Altri debiti	8.759.517	-	-	-	8.759.517
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.091.145.536	-	-	-	1.091.145.536
Totale	**1.102.163.897**	**10.746.682**	**-**	**-**	**1.112.910.579**
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	75	-	-	-	75
Scoperto bancario	133	-	-	-	133
Margine di tesoreria dovuto a broker	364.236	-	-	-	364.236
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.654.397	-	-	-	1.654.397
Altri debiti	1.255.775	-	-	-	1.255.775
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	795.690.625	-	-	-	795.690.625
Totale	**798.965.241**	**-**	**-**	**-**	**798.965.241**
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	1.464.380	-	-	1.464.380
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.009.618	-	-	-	1.009.618
Collaterale in contanti dovuto ai broker	270.000	-	-	-	270.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.607.545	-	-	-	1.607.545
Commissioni di performance dovute	-	8.191.543	-	-	8.191.543
Altri debiti	9.112.822	-	-	-	9.112.822
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	771.598.254	-	-	-	771.598.254
Totale	**783.598.239**	**9.655.923**	**-**	**-**	**793.254.162**
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
Scoperto bancario	10	-	-	-	10
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.874.713	-	-	-	1.874.713
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.969.002	-	-	-	4.969.002
Commissioni di performance dovute	-	6.653.407	-	-	6.653.407
Altri debiti	8.928.604	-	-	-	8.928.604
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.396.646.545	-	-	-	2.396.646.545
Totale	**2.412.418.874**	**6.653.407**	**-**	**-**	**2.419.072.281**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	388.268	-	-	-	388.268
Altri debiti	7.053.212	-	-	-	7.053.212
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.800.088.289	-	-	-	1.800.088.289
Totale	**1.807.529.769**	**-**	**-**	**-**	**1.807.529.769**
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	40.520	-	-	-	40.520
Altri debiti	172.446	-	-	-	172.446
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	49.847.094	-	-	-	49.847.094
Totale	**50.060.060**	**-**	**-**	**-**	**50.060.060**
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	882.950	-	-	882.950
Margine di tesoreria dovuto a broker	438.475	-	-	-	438.475
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	758.006	-	-	-	758.006
Commissioni di performance dovute	-	4.339	-	-	4.339
Altri debiti	320.807	-	-	-	320.807
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	755.788.509	-	-	-	755.788.509
Totale	**757.305.797**	**887.289**	**-**	**-**	**758.193.086**
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	11.700	-	-	11.700
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.781.002	122.978	-	-	1.903.980
Scoperto bancario	2.308	-	-	-	2.308
Margine di tesoreria dovuto a broker	155.924	-	-	-	155.924
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	363.005	-	-	-	363.005
Altri debiti	3.760.733	-	-	-	3.760.733
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	283.702.456	-	-	-	283.702.456
Totale	**289.765.428**	**134.678**	**-**	**-**	**289.900.106**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE EURO BOND FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	5.081.620	259.439	-	5.341.059
Contratti di cambio a termine al valore equo	131.192	-	-	-	131.192
Swap al valore equo	-	-	-	181.899	181.899
Margine di tesoreria dovuto a broker	8.724.067	-	-	-	8.724.067
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	887.087	-	-	-	887.087
Commissioni di performance dovute	-	3.307	-	-	3.307
Altri debiti	449.821	-	-	-	449.821
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	806.564.802	-	-	-	806.564.802
Totale	**816.756.969**	**5.084.927**	**259.439**	**181.899**	**822.283.234**
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	813.705	-	-	813.705
Contratti di cambio a termine al valore equo	2.637.942	352.942	-	-	2.990.884
Swap al valore equo	-	-	-	2.208.204	2.208.204
Scoperto bancario	4.204	-	-	-	4.204
Margine di tesoreria dovuto a broker	4.621.641	-	-	-	4.621.641
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.283.791	-	-	-	1.283.791
Altri debiti	16.260.810	-	-	-	16.260.810
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	949.971.004	-	-	-	949.971.004
Totale	**974.779.392**	**1.166.647**	**-**	**2.208.204**	**978.154.243**
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	387.564	-	-	-	387.564
Scoperto bancario	43				43
Margine di tesoreria dovuto a broker	315.066	-	-	-	315.066
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.929.019	-	-	-	4.929.019
Altri debiti	20.850.096	-	-	-	20.850.096
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.112.422.577	-	-	-	2.112.422.577
Totale	**2.138.904.365**	**-**	**-**	**-**	**2.138.904.365**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	89.030	-	-	89.030
Contratti di cambio a termine al valore equo	-	192.325	-	-	192.325
Swap al valore equo	-	-	-	3.627.966	3.627.966
Scoperto bancario	2.799	-	-	-	2.799
Margine di tesoreria dovuto a broker	5.054.255	-	-	-	5.054.255
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	908.716	-	-	-	908.716
Altri debiti	1.247.272	-	-	-	1.247.272
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	632.888.169	-	-	-	632.888.169
Totale	**640.101.211**	**281.355**	-	**3.627.966**	**644.010.532**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti di cambio a termine al valore equo	6.800	-	-	-	6.800
Margine di tesoreria dovuto a broker	503.127	-	-	-	503.127
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	8.991.650	-	-	-	8.991.650
Altri debiti	35.275.802	-	-	-	35.275.802
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	3.468.589.906	-	-	-	3.468.589.906
Totale	**3.513.367.285**	-	-	-	**3.513.367.285**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	193.587	-	-	193.587
Margine di tesoreria dovuto a broker	3.570.271	-	-	-	3.570.271
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.288.454	-	-	-	1.288.454
Altri debiti	785.547	-	-	-	785.547
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	619.320.970	-	-	-	619.320.970
Totale	**624.965.242**	**193.587**	-	-	**625.158.829**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
Margine di tesoreria dovuto a broker	75.499	-	-	-	75.499
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	432.941	-	-	-	432.941
Altri debiti	492.735	-	-	-	492.735
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	322.949.843	-	-	-	322.949.843
Totale	**323.951.018**	-	-	-	**323.951.018**
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	223.057	-	-	-	223.057
Altri debiti	598.127	-	-	-	598.127
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	234.117.347	-	-	-	234.117.347
Totale	**234.938.531**	-	-	-	**234.938.531**

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(c) Rischio di Liquidità (cont.)

	Meno di 1 mese EUR	1-3 mesi EUR	3-12 mesi EUR	Più di 1 anno EUR	Totale Dicembre 2023 EUR
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	866.370	-	-	-	866.370
Altri debiti	1.494.924	-	-	-	1.494.924
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.186.407.746	-	-	-	1.186.407.746
Totale	**1.188.769.040**	**-**	**-**	**-**	**1.188.769.040**

Rischio di concentrazione

Alcuni Comparti possono avere una base di Sottoscrittori concentrata in cui grandi Sottoscrittori di tipo istituzionale detengono una parte significativa del patrimonio netto di un Comparto. Ciò espone gli altri Sottoscrittori del Comparto a taluni rischi. Tali rischi comprendono il rischio, in qualsiasi giorno, che un'ampia parte delle attività di un Comparto possa essere riscattata con possibile impatto sulla redditività complessiva del Comparto o sulla capacità di altri Sottoscrittori, che non hanno avanzato richieste di riscatto in tale giorno, di liquidare il Comparto.

I Comparti di seguito sono esposti a un rischio di concentrazione significativo, in quanto hanno Sottoscrittori che detengono oltre il 20% del Patrimonio netto del Comparto. Una tale concentrazione degli interessi dei Sottoscrittori potrebbe avere un effetto sostanziale sul Comparto qualora un Sottoscrittore richieda di ritirare importi sostanziali di capitale.

Nome del Comparto	Nome dei Sottoscrittori	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	75,20%	80,09%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	65,33%	65,54%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	32,59%	33,22%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	47,56%	45,66%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	34,49%	32,27%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	64,93%	63,54%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	46,84%	45,17%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	48,44%	47,76%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	51,52%	54,49%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	53,80%	54,84%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	63,39%	61,93%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	47,90%	48,89%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A	41,58%	53,01%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A	50,34%	56,31%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	84,14%	92,38%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	80,65%	87,81%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	53,07%	71,14%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	59,95%	73,85%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	45,78%	46,26%
CHALLENGE Solidity & Return	Mediolanum Vita S.p.A	23,85%	21,45%
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%

Mediolanum Vita S.p.A è una parte correlata secondo la definizione di cui alla Nota 22.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(d) Rischio di Credito

Il rischio di credito insorge laddove esiste la possibilità che si verifichi una perdita nel caso in cui una terza parte venga meno ai propri obblighi contrattuali. Ogni Comparto si espone a questo rischio nei confronti di controparti tramite gli investimenti in obbligazioni, swap, opzioni, transazioni di riacquisto e tassi di cambio a termine e altri contratti detenuti dal Comparto.

Nel caso in cui la controparte non adempia ai suoi obblighi e di conseguenza il Comparto eserciti in ritardo o non sia in grado di esercitare i propri diritti relativamente agli investimenti facenti parte del suo portafoglio, il Comparto stesso potrebbe subire una diminuzione di valore, perdere reddito e incorrere in costi per far valere i propri diritti. L'esposizione di un Comparto nei confronti di una qualsiasi controparte relativamente a qualsiasi tecnica o strumento impiegato dal Comparto ai fini di un'efficace gestione del portafoglio o come protezione contro i rischi di cambio non può essere superiore al 5% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto. Questo limite può essere portato al 10% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto nei casi in cui la controparte sia un istituto di credito che rientra in una delle categorie indicate nei Regolamenti OICVM. Si vedano le categorie seguenti:

i) un istituto di credito autorizzato nello Spazio Economico Europeo (SEE) (Stati membri dell'Unione Europea, Norvegia, Islanda, Liechtenstein);

ii) un istituto di credito autorizzato in uno Stato firmatario, diverso da uno Stato membro del SEE, dell'Accordo di Basilea sulla Convergenza dei Capitali del luglio 1988 (Svizzera, Canada, Giappone, Stati Uniti);

iii) un istituto di credito autorizzato nel Regno Unito, a Jersey, a Guernsey, nell'Isola di Man, in Australia o in Nuova Zelanda.

Il rischio di credito insorge anche quando il Comparto detiene contante o depositi presso un istituto di credito o presso la Banca Depositaria; il rischio di credito si materializza nel momento in cui la controparte viene meno al pagamento degli importi dovuti. Secondo quanto stabilito dai Regolamenti OICVM, non è consentito ad un Comparto investire oltre il 20% del proprio patrimonio netto in depositi presso uno stesso istituto di credito. I depositi effettuati presso un istituto di credito che non è compreso in una delle suddette categorie non devono superare il 10% del patrimonio netto.

Ove necessario, un Comparto accetterà collaterali dalle sue controparti al fine di ridurre l'esposizione al rischio di controparte generato attraverso l'utilizzo di SFD over-the-counter e di tecniche di gestione efficiente del portafoglio. Qualsiasi collaterale ricevuto da un Comparto sarà costituito da collaterale in contanti e/o titoli garantiti da titoli di Stato di varia durata che soddisfano i requisiti della Banca Centrale d'Irlanda relativi al collaterale non in contanti che può essere ricevuto da un OICVM.

Il collaterale liquido ricevuto non sarà reinvestito e tutto il collaterale ottenuto da un Comparto sulla base di un trasferimento di titolarità sarà detenuto dalla Banca Depositaria. Per altri tipi di accordi di garanzia collaterale, il collaterale può essere detenuto presso un depositario terzo che è soggetto alla vigilanza prudenziale e non è correlato al fornitore del collaterale.

Affinché possa essere venduta rapidamente a un prezzo prossimo alla valutazione pre-vendita, la garanzia collaterale ricevuta non in contanti sarà altamente liquida e negoziata in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione con prezzi trasparenti. La garanzia collaterale ricevuta sarà emessa da un'entità che è indipendente dalla controparte e che si ritiene non presenti una correlazione elevata con la performance della controparte. La garanzia collaterale sarà sufficientemente diversificata in termini di paesi, mercati ed emittenti, con un'esposizione massima a un dato emittente pari al 20% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento. Se un Comparto è esposto a diverse controparti, i diversi panieri di garanzia collaterale saranno aggregati al fine di calcolare il limite di esposizione del 20% a un singolo emittente. Inoltre, un Comparto può essere interamente garantito in diversi valori mobiliari e Strumenti del mercato monetario emessi o garantiti da uno Stato membro, una o più sue autorità locali, un paese terzo o un organismo pubblico internazionale al quale appartengano uno o più Stati membri. In questo caso, il Comparto di riferimento riceverà titoli provenienti da almeno 6 emissioni diverse, ma i titoli appartenenti ad una singola emissione non rappresenteranno oltre il 30% del Valore Patrimoniale Netto del Comparto di riferimento.

Il livello di collaterale di cui si richiede il deposito può variare a seconda della controparte con la quale un Comparto opera e sarà conforme ai requisiti della Banca Centrale d'Irlanda. La politica di haircut applicata al collaterale fornito sarà negoziata su base di controparte e varierà a seconda della classe di attivi ricevuti dal Comparto, tenendo conto delle caratteristiche di tali attivi ricevuti come collaterale quali, per esempio, la reputazione finanziaria o la volatilità del prezzo nonché l'esito di una data politica di stress test sulla liquidità.

Al 31 dicembre 2024 CACEIS Bank, Ireland Branch, presentava un rating creditizio di A+ secondo S&P (al 31 dicembre 2023: CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch, presentava un rating creditizio a lungo termine pari ad A+ secondo S&P).

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(d) Rischio di Credito (cont.)

Al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 le attività finanziarie esposte al rischio di credito includevano gli strumenti finanziari derivati come indicato nelle Note da 12 a 15, nonché la liquidità e disponibilità liquide equivalenti, il collaterale in contanti detenuto/dovuto ai broker e il margine attivo/passivo di tesoreria come indicato nella Nota 10. I dettagli sulla valutazione degli strumenti finanziari derivati sono riportati nella Nota 16. Gli importi contabili di tali attività finanziarie rappresentano l'esposizione massima al rischio di credito alla data di riferimento. I dettagli sul collaterale accettato per il prestito di titoli sono descritti nella Nota 19. I rating creditizi delle controparti con cui i Comparti detenevano partecipazioni al 31 dicembre 2024 o al 31 dicembre 2023 sono indicati di seguito, con le valutazioni delle note agenzie di rating S&P e Fitch:

	Rating creditizio	
Liquidità	**Dic 2024**	**Dic 2023**
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+	-
JPMorgan Chase & Co.	A	A-
JPMorgan Securities Plc	AA-	-
Merrill Lynch International	A+	-
Morgan Stanley	A-	A-
Societe Generale S.A.	A	-
United Bank of Switzerland Europe SE	A+	A+

	Rating creditizio	
Strumenti finanziari	**Dic 2024**	**Dic 2023**
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+
Commonwealth Bank of Australia	-	-
Crédit Agricole CIB	A+	A+
Goldman Sachs International	A+	A+
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan AG	AA-	A+
JPMorgan Chase & Co.	-	A-
JPMorgan Securities Plc	AA-	A+
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+
Unicredit Bank AG	-	BBB+
Westpac Bank	AA-	AA-

	Rating creditizio	
Prestito titoli	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Brown Brothers Harriman	A+	A+

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(d) Rischio di Credito (cont.)

La tabella seguente riporta un riepilogo della qualità creditizia degli strumenti finanziari derivati, delle liquidità e strumenti equivalenti, del margine attivo di tesoreria e della liquidità detenuta come collaterale nel Fondo, con rating attribuiti dalla nota agenzia di rating S&P:

Rating	Dic 2024	Dic 2023
AA-	6,38%	0,14%
A+	92,16%	91,85%
A	0,50%	-
A-	0,96%	8,00%
BBB+	-	0,01%
Totale	**100,00%**	**100,00%**

(e) Rischio di custodia e rischio di titolarità

I compiti della Banca Depositaria consistono nella fornitura di servizi di custodia, vigilanza e verifica degli attivi in relazione al patrimonio del Fondo e di ciascun Comparto in conformità alle disposizioni dei Regolamenti OICVM. La Banca Depositaria fornirà inoltre servizi di monitoraggio della tesoreria in relazione ai flussi di cassa e alle sottoscrizioni di ogni Comparto.

La Banca Depositaria sarà responsabile verso il Comparto di riferimento e i suoi Sottoscrittori per la perdita di uno strumento finanziario detenuto in custodia (ossia degli attivi per i quali è prevista la detenzione in custodia ai sensi dei Regolamenti OICVM) o depositati presso un sub-depositario, nominato dalla Banca Depositaria. Tuttavia, la Banca Depositaria non sarà responsabile per la perdita di uno strumento finanziario detenuto in custodia da essa stessa o da un sub-depositario se in grado di dimostrare che la perdita è ascrivibile a un evento esterno fuori dal suo ragionevole controllo, le cui conseguenze sarebbero inevitabili nonostante tutti i ragionevoli sforzi compiuti per impedirlo. La Banca Depositaria sarà anche responsabile verso il Comparto di riferimento e i suoi Sottoscrittori per tutte le altre perdite da essi patite a seguito del mancato adempimento, intenzionale o dovuto a negligenza, degli obblighi ai sensi dei Regolamenti OICVM.

Va tuttavia rilevato che non tutte le giurisdizioni hanno le stesse normative e gli stessi regolamenti dell'Irlanda in materia di custodia del patrimonio e riconoscimento degli interessi di un beneficiario effettivo come un Comparto. In tali giurisdizioni, pertanto, sussiste il rischio che qualora un sub-depositario fallisca o diventi insolvente, la proprietà effettiva del patrimonio detenuto da detto sub-depositario possa non essere riconosciuta e di conseguenza i creditori del sub-depositario potrebbero cercare di rivalersi sul patrimonio del Comparto.

Nelle giurisdizioni in cui sia riconosciuta la proprietà effettiva degli attivi del Comparto, il Comparto potrebbe subire ritardi e costi nel recupero di detti attivi. I Comparti possono investire in mercati in cui i sistemi di deposito e/o regolamento non sono pienamente sviluppati, come la Russia e l'Argentina, e in cui gli attivi di un Comparto negoziati in tali mercati e affidati a subdepositari, nei casi in cui il ricorso a tali subdepositari sia necessario, potrebbero essere esposti a rischi. Anche quando la Banca Depositaria incarica un sub-depositario, continua a essere responsabile del patrimonio dei Comparti.

(f) Rischio del Tasso di Interesse

Il rischio legato ai tassi di interesse si riferisce alle fluttuazioni del valore dei titoli fruttiferi causate dalle variazioni dei livelli dei tassi di interesse prevalenti nel mercato. L'esposizione al rischio legato ai tassi di interesse dipende dalla sensibilità del titolo sottostante alle curve dei tassi di interesse. Non tutte le obbligazioni e i Comparti che investono in tali titoli sono condizionati allo stesso modo. I prezzi delle obbligazioni a più lungo termine reagiranno alle variazioni dei tassi di interesse con fluttuazioni generalmente superiori rispetto ai titoli omologhi a più breve termine. Il rischio viene contenuto e tenuto sotto controllo gestendo una duration adeguata e un insieme diversificato di emittenti di titoli. La liquidità e il collaterale in contanti vengono investiti nei Comparti per generare un rendimento che protegga il Fondo da movimenti negativi dei tassi di interesse quando necessario. Ogni Investment Manager Delegato monitora la scadenza del proprio portafoglio di obbligazioni con date di scadenza diverse e reinveste i proventi alla scadenza di ogni obbligazione, contribuendo così a contenere la volatilità.

Per i fondi Liquidity in modo particolare, vista la natura dei titoli a reddito fisso di breve termine con una scadenza residua inferiore a un anno, queste attività non sono generalmente esposte in modo significativo al rischio che il loro valore oscilli per effetto di cambiamenti dei livelli prevalenti dei tassi di interesse di mercato.

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (all'infuori dei contanti e dei crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2024 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 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	-
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	-

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
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	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
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	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
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 EQUITY EVOLUTION					
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 EQUITY EVOLUTION					
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	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
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	-

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
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	-	-	-
RUB	-	-	-	-	-
USD	701.398.461	602.201.671	34.950.061	64.246.729	1.747.503

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 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	-	-	-
RUB	-	-	-	-	-
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	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 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

Il profilo del tasso d'interesse delle attività finanziarie (all'infuori dei contanti e dei crediti a breve termine) detenute dai Comparti al 31 dicembre 2023 (espresse in euro) è riportato di seguito. L'analisi di sensibilità è basata su un movimento del 5% dei tassi d'interesse a fronte di attivi finanziari a tasso variabile, tenendo costanti tutte le altre variabili. La sensibilità ai tassi d'interesse sopra indicata rappresenta un esito ipotetico e non intende essere predittiva. Le condizioni di mercato, e pertanto i futuri tassi d'interesse, potrebbero variare in misura significativa rispetto a quanto indicato.

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND					
EUR	14.137.097	-	-	14.137.097	-
USD	1.944.316.934	-	-	1.944.316.934	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND					
CHF	83.184.233	-	-	83.184.233	-
DKK	30.997.523	-	-	30.997.523	-
EUR	371.808.094	-	-	371.808.094	-
GBP	112.806.865	-	-	112.806.865	-
NOK	3.064.624	-	-	3.064.624	-
SEK	19.887.868	-	-	19.887.868	-
USD	20.609.868	-	-	20.609.868	-
CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND					
EUR	218.860.535	-	-	218.860.535	-
CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND					
EUR	86.711.311	-	-	86.711.311	-
CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND					
EUR	44.184.836	-	-	44.184.836	-
CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND					
AUD	18.847.048	-	-	18.847.048	-
CNH	2.984.860	-	-	2.984.860	-
EUR	67.459.457	-	-	67.459.457	-
GBP	435.825	-	-	435.825	-
HKD	59.333.492	-	-	59.333.492	-
IDR	5.221.038	-	-	5.221.038	-
INR	24.184.897	-	-	24.184.897	-
JPY	63.113.304	-	-	63.113.304	-
KRW	24.325.458	-	-	24.325.458	-
MYR	373.688	-	-	373.688	-
PHP	1.050.486	-	-	1.050.486	-
SGD	7.544.647	-	-	7.544.647	-
THB	1.712.897	-	-	1.712.897	-
TWD	26.278.309	-	-	26.278.309	-
USD	13.278.102	-	-	13.278.102	-
VND	3.275.930	-	-	3.275.930	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND					
AED	4.580.509	-	-	4.580.509	-
BRL	21.711.366	-	-	21.711.366	-
CLP	1.130.480	-	-	1.130.480	-
CNH	14.646.050	-	-	14.646.050	-
EUR	92.495.165	-	-	92.495.165	-
HKD	97.799.719	-	-	97.799.719	-
HUF	1.889.807	-	-	1.889.807	-
IDR	16.511.408	-	-	16.511.408	-
INR	50.761.412	-	-	50.761.412	-
JPY	5.750.421	-	-	5.750.421	-
KRW	60.451.173	-	-	60.451.173	-
KWD	505.302	-	-	505.302	-
MXN	11.235.102	-	-	11.235.102	-
MYR	1.017.941	-	-	1.017.941	-
PHP	776.258	-	-	776.258	-
PLN	4.624.183	-	-	4.624.183	-
QAR	708.068	-	-	708.068	-
SAR	7.782.775	-	-	7.782.775	-
SGD	2.661.841	-	-	2.661.841	-
THB	8.653.854	-	-	8.653.854	-
TRY	1.692.960	-	-	1.692.960	-
TWD	49.060.134	-	-	49.060.134	-
USD	121.751.977	-	-	121.751.977	-
VND	3.589.284	-	-	3.589.284	-
ZAR	12.947.842	-	-	12.947.842	-
CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	1.245.228	-	-	1.245.228	-
CAD	19.825.633	-	-	19.825.633	-
CHF	276.575	-	-	276.575	-
EUR	57.021.680	-	-	57.021.680	-
GBP	54.218.184	-	-	54.218.184	-
HKD	335.657	-	-	335.657	-
JPY	1.495.845	-	-	1.495.845	-
NOK	9.176.029	-	-	9.176.029	-
SGD	301.368	-	-	301.368	-
USD	308.333.566	-	-	308.333.566	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION					
AUD	38.992.021	-	-	38.992.021	-
CAD	35.928.795	-	-	35.928.795	-
CHF	12.884.257	-	-	12.884.257	-
DKK	3.974.012	-	-	3.974.012	-
EUR	242.674.479	-	-	242.674.479	-
GBP	64.913.058	-	-	64.913.058	-
HKD	2.457.892	-	-	2.457.892	-
JPY	118.616.263	-	-	118.616.263	-
KRW	5.849.811	-	-	5.849.811	-
NOK	1.368.143	-	-	1.368.143	-
SEK	10.017.125	-	-	10.017.125	-
TWD	3.493.374	-	-	3.493.374	-
USD	534.486.857	-	-	534.486.857	-
CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION					
AUD	4.995.930	-	-	4.995.930	-
BRL	256.446	-	-	256.446	-
CHF	49.168.111	-	-	49.168.111	-
DKK	50.843.115	-	-	50.843.115	-
EUR	88.804.828	-	-	88.804.828	-
GBP	37.343.135	-	-	37.343.135	-
HKD	978.022	-	-	978.022	-
JPY	30.726.078	-	-	30.726.078	-
USD	508.205.795	-	-	508.205.795	-
CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION					
AUD	10.817.737	-	-	10.817.737	-
BRL	2.083.561	-	-	2.083.561	-
CHF	14.457.440	-	-	14.457.440	-
EUR	209.577.039	-	-	209.577.039	-
GBP	43.060.770	-	-	43.060.770	-
HKD	19.226.021	-	-	19.226.021	-
JPY	24.667.807	-	-	24.667.807	-
USD	423.521.024	-	-	423.521.024	-
CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION					
AUD	8.411.151	-	-	8.411.151	-
CAD	16.765.349	-	-	16.765.349	-
CHF	1.246.249	-	-	1.246.249	-
EUR	307.151.462	-	-	307.151.462	-
GBP	2.254.223	-	-	2.254.223	-
HKD	2.713.873	-	-	2.713.873	-
JPY	51.317.810	-	-	51.317.810	-
KRW	20.798.534	-	-	20.798.534	-
SEK	10.383.099	-	-	10.383.099	-
TWD	26.531.556	-	-	26.531.556	-
USD	1.918.531.142	-	-	1.918.531.142	-
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND					
EUR	1.760.650.388	1.755.646.288	5.004.100	-	250.205

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND					
USD	49.190.331	49.190.331	-	-	-
CHALLENGE EURO INCOME FUND					
EUR	725.054.207	699.415.405	25.638.802	-	1.281.940
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND					
AUD	10.534.629	10.534.629	-	-	-
CAD	5.819.319	5.819.319	-	-	-
EUR	71.987.955	71.987.955	-	-	-
GBP	14.603.178	14.603.178	-	-	-
JPY	36.754.426	36.754.426	-	-	-
NZD	489.780	489.780	-	-	-
USD	132.605.489	132.605.489	-	-	-
CHALLENGE EURO BOND FUND					
EUR	750.083.763	750.083.763	-	-	-
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND					
AUD	15.207.075	15.207.075	-	-	-
CAD	16.041.231	16.041.231	-	-	-
CHF	2.639.822	2.639.822	-	-	-
DKK	1.757.183	1.757.183	-	-	-
EUR	245.086.626	213.507.481	31.579.145	-	1.578.957
GBP	66.258.479	45.889.840	20.368.639	-	1.018.432
HUF	3.865.938	3.865.938	-	-	-
IDR	6.295.343	6.295.343	-	-	-
JPY	22.468.040	19.998.070	2.469.970	-	123.499
KRW	3.392.994	3.392.994	-	-	-
MXN	5.212.456	5.212.456	-	-	-
NOK	9.761.492	9.761.492	-	-	-
NZD	4.181.785	4.181.785	-	-	-
PEN	4.323.659	4.323.659	-	-	-
PHP	1.577.918	1.577.918	-	-	-
PLN	4.703.013	4.703.013	-	-	-
RUB	1.265.279	1.265.279	-	-	-
SEK	1.207.068	1.207.068	-	-	-
USD	476.136.723	401.251.496	32.862.211	42.023.016	1.643.111
ZAR	1.962.327	1.962.327	-	-	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND					
AUD	13.072.966	-	-	13.072.966	-
BRL	1.185.946	-	-	1.185.946	-
CAD	28.318.536	-	-	28.318.536	-
CHF	43.828.821	-	-	43.828.821	-
DKK	27.903.815	-	-	27.903.815	-
EUR	431.520.573	-	-	431.520.573	-
GBP	171.470.684	-	-	171.470.684	-
HKD	25.091.609	-	-	25.091.609	-
IDR	1.432.630	-	-	1.432.630	-
JPY	95.388.544	-	-	95.388.544	-
KRW	10.358.907	-	-	10.358.907	-
MXN	840.595	-	-	840.595	-
NOK	4.412.023	-	-	4.412.023	-
SEK	8.086.590	-	-	8.086.590	-
SGD	2.328.349	-	-	2.328.349	-
THB	321.406	-	-	321.406	-
TWD	7.090.212	-	-	7.090.212	-
USD	1.189.742.532	-	-	1.189.742.532	-
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN					
AUD	10.227.311	10.227.311	-	-	-
BRL	9.732.482	-	-	9.732.482	-
CAD	5.671.008	5.671.008	-	-	-
EUR	387.308.493	381.376.773	5.931.720	-	296.586
GBP	18.843.712	18.843.712	-	-	-
IDR	10.024.055	10.024.055	-	-	-
JPY	6.160.255	6.160.255	-	-	-
NOK	13.966.676	13.966.676	-	-	-
NZD	9.644.331	9.644.331	-	-	-
PEN	9.775.055	9.775.055	-	-	-
PHP	9.407.412	9.407.412	-	-	-
PLN	6.884.639	6.884.639	-	-	-
RUB	2.222.517	2.222.517	-	-	-
USD	87.912.699	43.354.786	36.331.710	8.226.203	1.816.586
ZAR	3.870.019	3.870.019	-	-	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 1					
AUD	29.885.321	-	-	29.885.321	-
CAD	51.509.285	-	-	51.509.285	-
CHF	84.772.578	-	-	84.772.578	-
DKK	59.645.361	-	-	59.645.361	-
EUR	410.960.841	-	-	410.960.841	-
GBP	184.444.073	-	-	184.444.073	-
HKD	31.599.305	-	-	31.599.305	-
JPY	193.652.057	-	-	193.652.057	-
KRW	7.707.246	-	-	7.707.246	-
NOK	11.935.367	-	-	11.935.367	-
SEK	15.349.384	-	-	15.349.384	-
SGD	6.561.852	-	-	6.561.852	-
USD	2.292.428.180	-	-	2.292.428.180	-

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Totale Investimenti	Attività finanziarie a tasso fisso	Attività finanziarie a tasso variabile	Attività finanziarie non fruttifere	Analisi della sensibilità del 5%
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2					
AUD	4.799.965	4.799.965	-	-	-
CAD	16.212.884	16.212.884	-	-	-
CHF	529.805	-	-	529.805	-
EUR	252.697.136	159.192.369	70.272.682	23.232.085	3.513.634
GBP	16.227.310	16.227.310	-	-	-
JPY	35.538.511	27.096.146	-	8.442.365	-
NOK	168.316	168.316	-	-	-
SEK	3.251.999	2.490.323	-	761.676	-
USD	247.986.472	120.627.795	-	127.358.677	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3					
AUD	2.676.781	2.676.781	-	-	-
CAD	4.826.059	4.826.059	-	-	-
EUR	190.536.138	130.857.897	59.678.241	-	2.983.912
GBP	9.971.245	9.971.245	-	-	-
JPY	30.639.969	30.639.969	-	-	-
NOK	168.316	168.316	-	-	-
SEK	510.199	510.199	-	-	-
USD	73.076.546	66.293.202	-	6.783.344	-
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4					
EUR	229.415.869	172.355.882	57.059.987	-	2.852.999
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5					
EUR	1.165.609.992	750.640.944	414.969.048	-	20.748.452

Le tabelle seguenti rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023. La media ponderata è calcolata utilizzando i valori nominali.

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND						
EUR	0,57	0,75	0,38	0,44	139	161
CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND						
EUR	0,08	0,32	0,36	0,45	131	165
CHALLENGE EURO INCOME FUND						
EUR	2,15	1,33	2,63	2,40	961	877

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND						
AUD	0,01	-	0,01	-	4	1
CAD	0,01	-	0,01	-	2	1
EUR	0,03	-	0,06	0,02	21	8
GBP	0,01	-	0,01	-	3	1
JPY	0,13	0,23	0,19	1,42	69	519
USD	0,21	0,05	0,13	0,05	47	17
CHALLENGE EURO BOND FUND						
EUR	2,04	1,66	9,38	10,92	3.422	3.984
CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND						
AUD	-	-	0,05	-	17	1
CAD	0,01	-	0,06	-	23	1
CHF	-	-	-	-	1	-
DKK	0,04	-	0,32	-	118	1
EUR	0,05	-	0,48	0,02	177	8
GBP	-	-	0,08	0,01	30	2
HUF	-	-	-	0,12	-	44
IDR	-	0,07	-	8,63	-	3.151
JPY	0,59	6,34	18,08	0,68	6.601	250
KRW	-	0,01	-	0,31	-	113
NOK	-	0,06	-	0,01	-	3
NZD	0,02	-	0,03	-	12	-
PEN	-	-	-	-	-	1
PHP	-	-	-	-	-	1
PLN	-	-	-	-	-	1
RUB	-	-	0,02	0,02	7	9
USD	0,13	-	1,38	0,07	504	24
ZAR	-	-	-	-	-	1
CHALLENGE SOLIDITY & RETURN						
CAD	-	-	0,01	-	4	-
EUR	0,07	-	0,54	0,03	196	12
GBP	-	-	0,02	-	6	-
IDR	-	6,59	-	8,60	-	3.138
JPY	1,06	0,01	18,50	0,16	6.753	60
NOK	-	-	-	0,01	-	3
PEN	0,05	-	0,04	-	13	-
PHP	0,54	0,02	0,32	0,01	115	4
RUB	-	-	0,54	0,03	197	11
USD	0,08	-	0,20	0,01	74	2
ZAR	-	-	-	-	-	1

(f) Rischio del Tasso di Interesse (cont.)

Valuta	Tasso d'interesse medio ponderato %		Periodo medio ponderato per il quale il tasso è fisso (anni)		Periodo medio ponderato fino alla scadenza (giorni)	
	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023	Dic 2024	Dic 2023
CHALLENGE PROVIDENT FUND 2						
AUD	-	-	0,01	0,01	4	5
CAD	-	-	0,04	0,04	14	16
EUR	0,10	0,06	0,31	0,33	114	120
GBP	-	-	0,02	0,02	6	8
JPY	0,84	0,75	14,53	14,06	5.303	5.131
SEK	-	-	0,01	0,02	4	8
USD	0,05	0,07	0,24	0,25	86	90
CHALLENGE PROVIDENT FUND 3						
AUD	-	-	0,01	0,01	2	3
CAD	-	-	0,02	0,02	7	9
EUR	0,05	0,03	0,45	0,44	166	160
GBP	-	-	0,02	0,01	6	4
JPY	0,88	0,78	14,22	11,91	5.191	4.347
NOK	0,01	-	0,01	-	5	-
SEK	-	-	-	0,01	1	2
USD	0,04	0,04	0,20	0,19	72	70
CHALLENGE PROVIDENT FUND 4						
EUR	2,27	2,03	7,80	7,30	2.847	2.665
CHALLENGE PROVIDENT FUND 5						
EUR	1,11	1,54	0,69	0,99	253	360

(g) Valore Equo delle Attività e Passività Finanziarie

Tutte le attività e passività finanziarie del Comparto vengono dichiarate al valore equo nel bilancio.

(h) Rischio dei Mercati Emergenti

In considerazione del carattere in via di sviluppo dei paesi nei quali i Comparti possono investire, allo stesso modo anche i loro mercati sono in fase di sviluppo. Di conseguenza, questi mercati potrebbero presentare una liquidità inadeguata e i livelli di volatilità nei movimenti dei prezzi potrebbero essere maggiori rispetto a quelli registrati dalle economie e dai mercati più avanzati. Inoltre, gli standard di rendicontazione e le prassi di mercato potrebbero non offrire lo stesso grado di informazioni normalmente applicato a livello internazionale, con conseguente incremento del rischio. In aggiunta, un emittente può risultare insolvente nei suoi pagamenti e tali circostanze potrebbero comportare per gli investitori il mancato rimborso o la mancata restituzione dell'importo originariamente investito.

Poiché i Comparti possono investire in mercati in cui i sistemi di deposito e/o regolamento non sono pienamente sviluppati, i loro attivi negoziati in tali mercati e affidati a subdepositari, in circostanze in cui il ricorso a tali subdepositari sia necessario, potrebbero essere esposti a rischi. Anche quando la Banca Depositaria incarica un sub-depositario, continua a essere responsabile del patrimonio dei Comparti.

(i) Rischio di default

Alcuni Comparti possono investire in titoli con un basso rating (siano essi qualificati o meno per l'investimento) e potrebbero pertanto essere esposti ad un rischio di credito maggiore rispetto ai Comparti che non investono in tali titoli. I titoli con un più basso rating e i titoli senza rating detenuti da un Comparto implicano una maggiore possibilità che, in caso di condizioni finanziarie avverse dell'emittente e/o della situazione economica in generale, o nel caso di un aumento imprevisto dei tassi, l'emittente si trovi impossibilitato ad effettuare pagamenti di interesse o rimborsi di capitale. Tali titoli comportano un rischio maggiore di mancato pagamento che può danneggiare il valore patrimoniale di un investimento.

Nota 16 – Rischi associati agli strumenti finanziari (cont.)

(j) Rischio di Prestito Titoli

Alcuni Comparti possono svolgere attività di prestito titoli. Come nel caso di tutte le estensioni di credito, esistono dei rischi di ritardo e recupero. In caso di fallimento di chi prende a prestito valori mobiliari, o in caso di inadempienza agli obblighi previsti da operazioni di prestito di valori mobiliari, si farà ricorso al collaterale. Il valore del collaterale sarà mantenuto ad un livello superiore a quello dei valori mobiliari trasferiti. Nell'eventualità di una variazione improvvisa del mercato c'è il rischio che il valore del collaterale scenda al di sotto del valore dei titoli trasferiti. Per i dettagli relativi al prestito di titoli, si rimanda alla Nota 19.

(k) Rischio legato alla Commissione di Performance

Nel caso dei Comparti che pagano una commissione di performance, questa commissione sarà calcolata in base alle plusvalenze nette realizzate e non, oltre alle minusvalenze nette realizzate e non, così come risulta alla fine di ogni anno per il quale viene valutata la performance. Conseguentemente, le commissioni di performance possono essere pagate su plusvalenze non realizzate e che potrebbero successivamente non essere mai realizzate.

Inoltre, il pagamento di una commissione di performance alla Società di Gestione basata sulla performance del Comparto potrebbe incoraggiare la Società di Gestione a effettuare investimenti di natura più speculativa per conto del Comparto. Le condizioni e il momento in cui vengono effettuate le operazioni di investimento per conto del Comparto sono a discrezione della Società di Gestione e questo potrebbe costituire un incentivo a fare in modo che le operazioni siano organizzate per ottimizzare le proprie commissioni. Per i dettagli sulle commissioni di performance si rimanda alla Nota 8.

(l) Rischio legato a Future e Opzioni

La Società di Gestione può applicare diverse strategie di portafoglio per conto dei Comparti tramite l'uso di future e opzioni. Vista la natura dei contratti future, il contante a copertura dei margini di garanzia sarà detenuto da un broker presso il quale ognuno dei Comparti ha aperto una posizione. In caso di insolvenza o bancarotta del broker, non esiste alcuna garanzia che tali importi saranno restituiti a ciascuno dei Comparti. Al momento dell'esecuzione di un'opzione, i Comparti potrebbero pagare un premio a una controparte. In caso di insolvenza o bancarotta della controparte, il premio pagato per l'opzione potrebbe andare perduto, oltre alle plusvalenze non realizzate quando il contratto è "in the money".

(m) Rischio di Controparte

Ciascun Comparto vanterà dei crediti nei confronti di controparti in virtù delle posizioni di investimento acquisite in swap, opzioni, transazioni di riacquisto e su tassi di cambio a termine e altri strumenti detenuti dal Comparto. Nel caso in cui la controparte non adempia ai suoi obblighi e di conseguenza il Comparto eserciti in ritardo o non sia in grado di esercitare i propri diritti relativamente agli investimenti facenti parte del suo portafoglio, il Comparto stesso potrebbe subire una diminuzione di valore, perdere reddito e incorrere in costi per far valere i propri diritti. I dettagli sui rating creditizi delle controparti sono indicati nella sezione sul Rischio di credito.

(n) Rischio legato ai paesi

Il rischio che gli eventi e le condizioni economiche, sociali e politiche di un paese straniero condizionino il valore di un Comparto attuale o previsto. Il rischio legato ai paesi può ridurre il rendimento atteso degli strumenti finanziari che vengono emessi in tali paesi, o da società che hanno rapporti commerciali o mantengono un'esposizione in tali paesi.

Sebbene sia disponibile una protezione nei confronti di alcuni rischi legati ai paesi, come la copertura, altri rischi derivanti dall'instabilità politica e dalla guerra potrebbero avere conseguenze catastrofiche sul Comparto interessato.

(o) Rischio legato all'inflazione

Il rischio legato all'inflazione è altamente correlato ai tassi di interesse e si traduce nella contrazione del valore delle obbligazioni presenti nel portafoglio di un Comparto. Non tutti i portafogli sono condizionati allo stesso modo: le obbligazioni con una scadenza più lunga sono più sensibili alle variazioni dei tassi di interesse, pertanto risentono maggiormente dell'inflazione. La gestione di un'adeguata duration del portafoglio e di un adeguato livello di liquidità sono i principali strumenti usati per contenere gli effetti della volatilità dei mercati. La diversificazione, uno dei principali obiettivi dei fondi di Mediolanum International Funds Limited, viene applicata per generare un flusso costante di reddito, combinando in modo adeguato titoli societari, sovrani e strumenti derivati quando previsto dalla strategia.

È importante notare che i Comparti sono soggetti ad una serie di ulteriori rischi, in aggiunta a quelli sopra descritti. Per ulteriori informazioni e una descrizione non esaustiva dei fattori di rischio, fare riferimento al Prospetto del Fondo nella sezione intitolata "Fattori di Rischio".

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	2.640.502.721	2.004.603.080	1.560.714.754
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	20,365	15,568	12,855
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	17,418	14,529	11,970
Classe Mediolanum S - Quote "A"	25,342	19,532	16,119
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	33,453	27,953	22,803

	CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	646.938.135	648.551.332	597.966.212
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,681	6,213	5,558
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	9,146	8,589	7,787
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,885	10,200	9,170
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	17,021	16,071	14,627

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	224.732.173	221.323.618	209.922.953
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,910	5,835	5,274
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,479	9,718	8,828

	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	84.227.121	86.287.576	97.294.791
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,356	6,818	5,879
Classe Mediolanum S - Quote "A"	13,524	12,526	10,857

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	42.685.283	46.043.067	43.413.705
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	9,103	8,305	6,884
Classe Mediolanum S - Quote "A"	18,958	17,368	14,457

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	371.960.296	342.866.718	335.484.117
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,517	7,444	7,272
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	8,505	7,409	6,872
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,758	9,453	9,281
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	16,251	14,111	13,149

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	660.074.096	608.344.489	528.734.667
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	9,583	8,592	8,207
Classe Mediolanum S - Quote "A"	20,416	18,401	17,665

	CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	468.492.381	457.740.490	479.063.281
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,237	7,531	7,553
Classe Mediolanum S - Quote "A"	15,395	14,110	14,220

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	1.198.839.470	1.091.145.536	872.360.572
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	13,29	11,894	10,205
Classe Mediolanum S - Quote "A"	25,848	23,219	19,905

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	799.137.826	795.690.625	728.828.368
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,895	6,607	6,561
Classe Mediolanum S - Quote "A"	13,745	13,173	13,150

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	907.580.530	771.598.254	634.731.234
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,326	4,777	4,185
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,842	8,981	7,867

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	3.023.658.635	2.396.646.545	1.597.564.464
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	12,812	9,457	6,679
Classe Mediolanum S - Quote "A"	29,387	21,792	15,423

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	3.363.576.976	1.800.088.289	1.747.118.227
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,019	6,800	6,605
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,851	12,462	12,119

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	78.380.311	49.847.094	62.250.886
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,614	5,055	5,026
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,132	10,034	9,989

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	1.071.804.961	755.788.509	639.816.507
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,045	6,862	6,628
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,527	4,474	4,331
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,244	11,918	11,537
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,649	8,561	8,296

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	430.361.865	283.702.456	290.609.001
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,153	4,925	5,018
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,687	4,570	4,685
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	5,947	5,862	5,776
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	4,200	4,227	4,189
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,017	9,555	9,757
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,149	8,883	9,124
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	10,251	10,131	10,004
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	8,076	8,124	8,069

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	1.638.406.534	806.564.802	503.596.652
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	9,111	8,991	8,444
Classe Mediolanum L - Quote "B"	5,503	5,588	5,339
Classe Mediolanum S - Quote "A"	15,646	15,471	14,562
Classe Mediolanum S - Quote "B"	10,300	10,432	9,987

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	1.540.862.880	949.971.004	721.863.221
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,815	5,646	5,550
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,754	4,763	4,778
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	7,352	7,408	7,094
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	4,918	5,077	4,962
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,258	10,954	10,791
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,325	9,299	9,347
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	12,483	12,601	12,097
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	9,122	9,434	9,240

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	2.427.878.109	2.112.422.577	1.751.047.232
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	13,773	11,592	10,111
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	12,293	10,933	9,441
Classe Mediolanum S - Quote "A"	17,232	14,526	12,723
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	23,449	20,734	17,975

	CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	916.190.954	632.888.169	535.000.353
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,659	4,654	4,312
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,350	4,432	4,148
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,473	10,481	9,733
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,242	8,416	7,893

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	4.264.706.743	3.468.589.906	2.733.773.967
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	18,314	15,399	13,292

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	768.949.778	619.320.970	503.311.850
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	17,844	16,197	14,933

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	392.570.694	322.949.843	279.728.947
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	13,331	13,229	13,006

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	276.796.223	234.117.347	212.187.702
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	12,262	12,011	11,654

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dic 2024	**Dic 2023**	**Dic 2022**
Patrimonio netto	1.388.316.735	1.186.407.746	1.137.494.006
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	10,149	9,867	9,575

Nota 18 – Tabella degli Investimenti

La ripartizione geografica nella Tabella degli Investimenti viene effettuata con riferimento al luogo di registrazione della società.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli

Nell'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2024 era in atto un programma di prestito titoli con Brown Brothers Harriman.

Al 31 dicembre 2024, i Comparti di seguito indicati hanno in atto contratti di prestito titoli con Brown Brothers Harriman:

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 Equity Evolution
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution
CHALLENGE Financial Equity Evolution
CHALLENGE Technology Equity Evolution
CHALLENGE Liquidity Euro 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 5

Al 31 dicembre 2024, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a 339.686.864 euro (31 dicembre 2023: 99.701.013 euro) e il valore del collaterale detenuto dai Comparti in relazione a questi titoli ammontava a 356.727.393 euro (31 dicembre 2023: 105.574.964 euro). Al 31 dicembre 2024, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
UBS AG	1.955.099	2.052.983
Totale	**1.955.099**	**2.052.983**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	208.430	219.990
BNP Paribas Financial Markets	76.165	80.017
HSBC Bank Plc	2.669.556	2.805.016
UBS AG	1.220.714	1.281.904
Totale	**4.174.865**	**4.386.927**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.850.362	1.945.138
Citigroup Global Markets Limited	95.626	100.466
Goldman Sachs International	204.651	215.008
Merrill Lynch International	4.376.154	4.603.291
Morgan Stanley & Co. International Plc	334.708	352.510
UBS AG	2.065.305	2.170.409
Totale	**8.926.806**	**9.386.822**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	160.200	168.297
Goldman Sachs International	434.044	456.669
Morgan Stanley & Co. International Plc	867.283	911.992
UBS AG	618.550	650.414
Totale	**2.080.077**	**2.187.372**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	364.694	383.525
Citigroup Global Markets Limited	1.735.891	1.823.207
Morgan Stanley & Co. International Plc	759.660	797.654
UBS AG	2.528.466	2.655.468
Totale	**5.388.711**	**5.659.854**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	85.017	89.276
Goldman Sachs International	4.798.259	5.039.512
HSBC Bank Plc	2.214	2.326
UBS AG	9.606.011	10.088.529
Totale	**14.491.501**	**15.219.643**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	1.123.023	1.179.915
Societe Generale International	8.507.084	8.934.300
UBS AG	1.555.402	1.633.481
Totale	**11.185.509**	**11.747.696**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	1.120.727	1.176.903
Citigroup Global Markets Limited	5.076.312	5.331.344
HSBC Bank Plc	61.120	64.202
Merrill Lynch International	5.661.684	5.946.090
UBS AG	4.534.837	4.763.295
Totale	**16.454.680**	**17.281.834**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
HSBC Bank Plc	666.704	700.142
Merrill Lynch International	3.002.845	3.153.209
UBS AG	1.479.979	1.554.246
Totale	**5.149.528**	**5.407.597**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	1.456.354	1.529.791
Merrill Lynch International	2.639.790	2.772.121
UBS AG	6.631.820	6.963.932
Totale	**10.727.964**	**11.265.844**

CHALLENGE LIQUIDTY EURO FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	148.874.205	156.325.798
Totale	**148.874.205**	**156.325.798**

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.249.234	2.363.009
Totale	**2.249.234**	**2.363.009**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Morgan Stanley & Co. International Plc	1.064.535	1.117.871
Totale	**1.064.535**	**1.117.871**

CHALLENGE EURO BOND FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	10.196.500	10.706.710
Totale	**10.196.500**	**10.706.710**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	3.379.953	3.549.575
Goldman Sachs International	55.506	58.283
Merrill Lynch International	1.415.096	1.486.379
Societe Generale International	1.867.596	1.961.467
UBS AG	1.697.768	1.782.802
Totale	**8.415.919**	**8.838.506**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	2.193.219	2.303.011
Morgan Stanley & Co. International Plc	202.181	212.303
Totale	**2.395.400**	**2.515.314**

CHALLENGE PROVIDENT 1

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	691.287	725.917
BNP Paribas Financial Markets	909.349	955.549
Citigroup Global Markets Limited	4.192.520	4.402.717
Societe Generale International	5.212.290	5.474.274
UBS AG	5.159.530	5.418.288
Totale	**16.164.976**	**16.976.745**

CHALLENGE PROVIDENT 2

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Financial Markets	79.679	83.728
Citigroup Global Markets Limited	305.911	321.335
UBS AG	305.589	320.948
Totale	**691.179**	**726.011**

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

CHALLENGE PROVIDENT 5

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Bank Of Nova Scotia	68.695.400	72.135.829
Barclays Capital Securities Ltd. London	404.776	425.028
Totale	**69.100.176**	**72.560.857**

Tutto l'utile netto realizzato da ogni Comparto tramite il prestito titoli è compreso tra gli altri redditi ed è al netto (90%) delle spese vive (10%) eventualmente sostenute nella realizzazione del reddito.

Le seguenti tabelle indicano la ripartizione dell'utile netto e lordo realizzato (dal prestito titoli) e i costi diretti e indiretti associati al prestito titoli di ciascun Comparto per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023.

31 dicembre 2024

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
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 Equity Evolution	83.852	12.830	71.022	8.385	4.445
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	44.083	9.072	35.011	4.408	4.664
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	49.892	10.079	39.813	4.989	5.090
CHALLENGE Financial Equity Evolution	35.953	7.612	28.341	3.595	4.017
CHALLENGE Technology Equity Evolution	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
Totale	**1.145.778**	**225.252**	**920.526**	**114.578**	**110.674**

Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

31 dicembre 2023

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	**Costi**	**Reddito netto**	**Costi diretti**	**Costi indiretti**
CHALLENGE North American Equity Fund	232.407	25.905	206.502	23.241	2.664
CHALLENGE European Equity Fund	88.557	14.035	74.522	8.855	5.180
CHALLENGE Italian Equity Fund	92.068	25.371	66.697	9.207	16.164
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	5.534	4.270	1.264	553	3.717
CHALLENGE Pacific Equity Fund	26.431	7.892	18.539	2.643	5.249
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	12.578	5.200	7.378	1.258	3.942
CHALLENGE Energy Equity Evolution	153.605	18.079	135.526	15.360	2.719
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	40.610	7.597	33.013	4.061	3.536
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	103.573	13.961	89.612	10.357	3.604
CHALLENGE Financial Equity Evolution	72.971	10.576	62.395	7.297	3.279
CHALLENGE Technology Equity Evolution	6.785	2.931	3.854	679	2.252
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Euro Income Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Income Fund	10.151	2.840	7.311	1.015	1.825
CHALLENGE Euro Bond Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Bond Fund	1.345	1.995	(650)	134	1.861
CHALLENGE International Equity Fund	238.008	31.389	206.619	23.801	7.588
CHALLENGE Solidity & Return	88.353	10.825	77.528	8.836	1.989
CHALLENGE Provident Fund 1	376.065	44.572	331.493	37.607	6.965
CHALLENGE Provident Fund 2	4.724	2.927	1.797	473	2.454
CHALLENGE Provident Fund 3	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Provident Fund 5	2.294	2.083	211	229	1.854
Totale	**1.556.059**	**241.448**	**1.314.611**	**155.606**	**85.842**

Si segnala che i costi imputati a questo periodo non sono stati generati esclusivamente durante questo periodo bensì, in parte, nel periodo precedente, durante il quale i volumi potrebbero essere stati maggiori.

Nota 20 – Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi

Si segnala ai Sottoscrittori che, nei casi in cui la Società di Gestione ha negoziato un rimborso della commissione di gestione relativa a investimenti in altri fondi, questo rimborso sarà pagato direttamente al Comparto CHALLENGE di riferimento.

CHALLENGE North American Equity Fund	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE European Equity Fund	**Commissione di gestione**
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	0,75%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Germany Equity Fund	**Commissione di gestione**
Allianz German Equity	0,75%
Fidelity Funds - Germany Fund	0,80%

CHALLENGE Pacific Equity Fund	**Commissione di gestione**
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	0,90%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	
Redwheel Global Emerging Markets Fund	0,75%
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

Nota 20 – Commissioni di gestione pagate su investimenti in altri fondi (cont.)

CHALLENGE Energy Equity Evolution	**Commissione di gestione**
Mediolanum Fondcuenta FI*	0,25%

CHALLENGE Technology Equity Evolution	**Commissione di gestione**
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	0,70%

CHALLENGE International Equity Fund	**Commissione di gestione**
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	0,90%

CHALLENGE Solidity & Return	**Commissione di gestione**
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	1,25%

* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

Nota 21 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 19 gennaio 2024, 19 aprile 2024, 19 luglio 2024 e 18 ottobre 2024 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

		19 gennaio 2024		
Nome del Comparto (EUR)	***Classe* Mediolanum *L***	***Classe* Mediolanum *L con copertura***	***Classe* Mediolanum *S***	***Classe* Mediolanum *S con copertura***
CHALLENGE Euro Income Fund	0,034	-	0,064	-
CHALLENGE International Income Fund	0,034	0,032	0,066	0,061
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,028	-	0,052	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,027	0,029	0,052	0,053
CHALLENGE Solidity & Return	0,033	-	0,063	-

		19 aprile 2024		
Nome del Comparto (EUR)	***Classe* Mediolanum *L***	***Classe* Mediolanum *L con copertura***	***Classe* Mediolanum *S***	***Classe* Mediolanum *S con copertura***
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,065	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,031	0,058	0,058

		19 luglio 2024		
Nome del Comparto (EUR)	***Classe* Mediolanum *L***	***Classe* Mediolanum *L con copertura***	***Classe* Mediolanum *S***	***Classe* Mediolanum *S con copertura***
CHALLENGE Euro Income Fund	0,045	-	0,085	-
CHALLENGE International Income Fund	0,046	0,042	0,089	0,081
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,034	-	0,063	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,029	0,031	0,057	0,057
CHALLENGE Solidity & Return	0,054	-	0,103	-

		18 ottobre 2024		
Nome del Comparto (EUR)	***Classe* Mediolanum *L***	***Classe* Mediolanum *L con copertura***	***Classe* Mediolanum *S***	***Classe* Mediolanum *S con copertura***
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,035	-	0,065	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,030	0,032	0,058	0,059

Il Fondo ha utilizzato la perequazione del reddito. Si tratta di una prassi contabile utilizzata per suddividere il reddito in base al valore per quota, volta quindi a minimizzare l'impatto delle attività dei Sottoscrittori (in termini di sottoscrizioni e riscatti) sul livello di rendimento derivato dal reddito e quindi sulla distribuzione del reddito.

Nota 22 – Operazioni con parti correlate

Ai sensi dell'FRS 102, Sezione 33 "Informativa di bilancio sulle operazioni con parti correlate", è necessario divulgare informazioni relative a operazioni di rilievo concluse con una parte che si ritiene correlata all'entità che redige il bilancio.

Mediolanum International Funds Limited è considerata una parte correlata. I dettagli relativi alle commissioni corrisposte dal Fondo a tale entità sono elencati separatamente nella Nota 7 e le commissioni di performance sono riportate separatamente nella Nota 8. Informazioni specifiche sui proventi derivanti da attività di prestito titoli gestite da Mediolanum International Funds Limited sono riportate separatamente alla Nota 19. Mediobanca SGR S.p.A., Mediolanum Gestione Fondi, TREA Asset Management SGIIC S.A. e Tenax Capital Limited sono considerati Investment Manager Delegati parti correlate le cui commissioni di Gestione degli investimenti vengono pagate dalla Società di Gestione.

I dettagli che si riferiscono agli investimenti in parti correlate sono indicati nella Tabella degli investimenti. Le operazioni più significative concluse con parti correlate sono indicate nella Tabella delle Variazioni significative del portafoglio.

La Commissione di gestione pagabile dal Fondo ai fondi in cui investe e che sono parti correlate è indicata alla Nota 20.

Le seguenti entità appartenenti al Gruppo Mediolanum investono nel Fondo: Mediolanum Vita S.p.A., Mediolanum International Life Designated Activity Company, Mediolanum Gestione Fondi e Banca Mediolanum - GPF. Complessivamente, al 31 dicembre 2024 tali entità detenevano il 68,95% delle attività del Fondo (31 dicembre 2023: 73,23%). La ripartizione di ciascuna posizione nelle entità al 31 dicembre 2024 e al 31 dicembre 2023 è la seguente:

	Percentuale degli attivi del fondo	
Entità appartenenti al Gruppo Mediolanum	**Dic 2024**	**Dic 2023**
Mediolanum Vita S.p.A.	65,12	69,18
Mediolanum International Life Designated Activity Company	2,93	2,74
Mediolanum Gestione Fondi	0,59	0,92
Banca Mediolanum - GPF	0,31	0,39
Totale	**68,95**	**73,23**

I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,04% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2024 (31 dicembre 2023: 0,04%).

I seguenti Distributori incaricati da Mediolanum International Funds Limited sono parti correlate: Banca Mediolanum S.p.A. e Banco Mediolanum S.A. In quanto distributori, sono incaricati rispettivamente di distribuire le quote del Fondo a clienti in Italia e in Spagna.

Nel caso di alcune operazioni portate a termine dalla Società di Gestione per conto del Fondo, il broker o l'emittente era una parte correlata.

Inoltre, i seguenti soggetti corrispondono alla definizione di parti correlate:

i. gli Amministratori di Mediolanum International Funds Limited e Banca Mediolanum S.p.A.;

ii. Banca Mediolanum S.p.A., in quanto la liquidità è detenuta presso Banca Mediolanum S.p.A.; e

iii. I principali dirigenti di Mediolanum International Funds Limited e Banca Mediolanum S.p.A.

Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione ed è un Amministratore non esecutivo di Tenax Capital Limited, Investment Manager Delegato di CHALLENGE Financial Equity Evolution. La Società di Gestione e Tenax Capital Limited sono considerate parti correlate in virtù della direzione comune di Furio Pietribiasi.

Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione e un sottoscrittore di Globe Refund GB, nominato agente per il recupero dei crediti d'imposta, e Globe Refund GB è considerata una parte correlata in virtù della partecipazione azionaria.

Il 1° febbraio 2024 e il 1° giugno 2024 Karen Zachary (Presidente di Mediolanum International Funds Limited, Amministratore indipendente) è stata rispettivamente nominata COO e Partner di Lansdowne Partners (UK) LLP, con cui Mediolanum International Funds Limited ha stipulato contratti di gestione delegata/del portafoglio. A queste nomine è stata applicata la Politica in materia di conflitti di interesse di Mediolanum International Funds Limited.

Nota 23 – Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento

Copie del Prospetto e del Regolamento più recenti sono disponibili su www.mifl.ie.

Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l'esercizio finanziario

Il Rapporto di consulenza con Cadence è stato terminato il 31 gennaio 2024.

Hurdle rate

In data 1º gennaio 2024 le Schede Informative relative alle Classi del Prospetto informativo sono state aggiornate per riflettere le modifiche agli hurdle rate. Gli hurdle rate rivisti saranno del 3% (anziché dell'1%) per i comparti obbligazionari e del 4% (anziché del 3%) per i comparti multi-asset.

Nomina di Amministratore

Fiona Frick è stata nominata Amministratrice indipendente il 21 febbraio 2024.

Nomina/Revoca degli Investment Manager Delegati

Con effetto dal 01 ottobre 2024, Blackrock Investment Management (UK) Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge Energy Equity Evolution.

Con effetto dal 09 ottobre 2024, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.

Con effetto dall'11 ottobre 2024, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.

Con effetto dal 22 novembre 2024 Bluebox Asset Management UK Limited è stata nominata Investment Manager Delegato di ChallengeTechnology Equity Evolution.

Con effetto dal 29 novembre 2024, è cessato il mandato di Intermede Investment Partners Limited quale Investment Manager Delegato di Challenge International Equity e Challenge Provident 1.

Con effetto dal 20 dicembre 2024, è cessato il mandato di Polen Capital Management LLC in quanto Investment Manager Delegato di Challenge North American Equity.

Fusione di CACEIS

L'Agente Amministrativo (CACEIS Investor Services Ireland Limited) è una società a responsabilità limitata interamente controllata da CACEIS IS. Dopo la fusione del 31 maggio 2024, tutte le attività e passività dell'Agente Amministrativo sono state trasferite a CACEIS Ireland Limited (CACEIS Ireland), una società interamente controllata da CACEIS.

A seguito della fusione giuridica avvenuta il 31 maggio 2024, CACEIS ha allocato tutte le sue azioni in CACEIS Investor Service Bank S.A. a CACEIS Bank. Di conseguenza tutte le attività e passività di CACEIS IS Bank (che fornisce servizi tramite la filiale irlandese, CACEIS Investor Services Bank S.A, Filiale di Dublino) sono state trasferite a CACEIS Bank (che fornisce servizi tramite la filiale irlandese, CACEIS Bank, Filiale irlandese).

Aggiornamento annuale del Prospetto

Con effetto dal 31 luglio 2024, il Prospetto è stato aggiornato per riportare gli aggiornamenti delle sezioni relative alle informative fiscali e sui fattori di rischio, alla proprietà effettiva e alle disposizioni in materia di antiriciclaggio e protezione dei dati.

La biografia dell'Agente Amministrativo è stata modificata al fine di tenere conto di cambiamenti interni avvenuti con effetto dal 31 maggio 2024, secondo informazioni fornite da CACEIS.

Con effetto dal 31 luglio 2024, il Prospetto conteneva anche aggiornamenti delle informative concernenti il programma di prestito titoli, l'elenco aggiornato dei subdepositari fornito dalla Banca Depositaria e aggiornamenti in merito alla metodologia di valutazione del rischio che includerà l'approccio del VaR assoluto in sostituzione dell'approccio basato sugli impegni per CHALLENGE International Bond Fund.

Copie del Prospetto e del Regolamento più recenti sono disponibili su www.mifl.ie.

NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

Nota 25 – Eventi successivi

Distribuzioni di dividendi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 17 gennaio 2025, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

	17 gennaio 2025			
Nome del Comparto (EUR)	***Classe* Mediolanum *L***	***Classe* Mediolanum *L con copertura***	***Classe* Mediolanum *S***	***Classe* Mediolanum *S con copertura***
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	-

Nomina degli Investment Manager Delegati

Con effetto dal 07 aprile 2025, Robeco Institutional Asset Management BV è stata nominata Investment Manager Delegato per Challenge Pacific Equity Fund.

Con effetto dal 15 aprile 2025, Ninety One Ltd (UK) è stata nominata Investment Manager Delegato di Challenge Pacific Equity Fund.

Non si è verificato alcun evento successivo che richieda la comunicazione nel bilancio.

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate)

1) Politica retributiva OICVM V

In linea con i requisiti dei Regolamenti OICVM, la Società di Gestione del Fondo ha adottato una politica retributiva (la "Politica retributiva") coerente con i principi specificati negli Orientamenti dell'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati ("ESMA") in materia di sane politiche di remunerazione in conformità alla Direttiva OICVM.

Gli Amministratori della Società di Gestione non affiliati all'Investment Manager (gli "Amministratori indipendenti") percepiscono un compenso annuo fisso competitivo e basato sui poteri, sulle mansioni, sulla competenza e sulle responsabilità dei singoli Amministratori. Agli amministratori che sono dipendenti dell'Investment Manager o di un'affiliata non viene corrisposto alcun compenso per i loro servizi resi in qualità di Amministratori.

La Società di Gestione ha ideato e realizzato una politica di remunerazione che è coerente con la gestione del rischio e ne promuove una ragionevole ed efficace attuazione, attraverso un modello di business il quale per sua natura non favorisce un'eccessiva assunzione di rischi, che è incompatibile con il profilo di rischio della Società di Gestione o con il Regolamento, né impedisce il soddisfacimento dell'obbligo della Società di Gestione di agire nel migliore interesse del Fondo. La politica di remunerazione della Società di Gestione è conforme alla strategia aziendale del Fondo, agli obiettivi, ai valori e agli interessi della Società di Gestione, del Fondo e dei Sottoscrittori del Fondo e include misure volte ad escludere i conflitti d'interesse.

La Società di Gestione adotta politiche in materia di remunerazione dei membri senior del personale, dei dipendenti coinvolti in funzioni di controllo, dei dipendenti che ricevono remunerazioni equivalenti a quelle dei vertici aziendali o dei soggetti che si assumono rischi ove le loro attività producano un impatto sostanziale sui profili di rischio della Società di Gestione o del Fondo.

In linea con le disposizioni della Direttiva 2014/91/UE e successive modifiche, la Società di Gestione applica la sua politica e le sue prassi di remunerazione in modo proporzionale alle sue dimensioni e a quelle del Fondo, alla sua organizzazione interna, nonché alla natura, alla portata e alla complessità delle sue attività.

Qualora la Società di Gestione deleghi funzioni di gestione degli investimenti in ordine al Fondo o a qualsiasi Comparto del Fondo, in conformità ai requisiti delle Linee guida dell'ESMA in materia di sane politiche di remunerazione ai sensi della Direttiva OICVM (ESMA/2016/575), assicurerà che a decorrere dal 1° gennaio 2017:

a. le entità a cui sono state delegate attività di gestione degli investimenti siano soggette a requisiti normativi sulla remunerazione che sono altrettanto efficaci di quelli applicabili ai sensi delle Linee guida dell'ESMA sulle politiche di remunerazione; oppure

b. siano attuati accordi contrattuali adeguati mirati ad assicurare che non venga aggirata la normativa sulla remunerazione prevista dalle Linee guida dell'ESMA sulle politiche di remunerazione.

Dettagli sulla politica di remunerazione della Società di Gestione che comprendono, a titolo esemplificativo ma non esaustivo, una descrizione delle modalità di calcolo della remunerazione e dei benefici economici, nonché l'identità delle persone responsabili della loro assegnazione saranno disponibili all'indirizzo www.mifl.ie e una copia cartacea sarà resa gratuitamente disponibile su richiesta.

Remunerazione complessiva versata ai dipendenti della Società di Gestione del Fondo coinvolti interamente o parzialmente nelle attività del Fondo, che hanno ripercussioni significative sul profilo di rischio del Fondo durante l'esercizio finanziario al 31 dicembre 2024:

Retribuzione fissa	**2024**
Vertici aziendali	2.054.041
Amministratori	410.917
Remunerazione variabile	
Vertici aziendali	1.384.000
Amministratori	-
Totale retribuzioni versate	3.438.041
Numero di dipendenti identificati	8
Numero di Amministratori della Società di Gestione	8

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli

i) Prestito titoli

Un Comparto può utilizzare accordi di prestito titoli. In tali operazioni, il Comparto può temporaneamente trasferire i suoi titoli a un mutuatario, con promessa del mutuatario di restituire titoli equivalenti al Comparto nel momento concordato. Sottoscrivendo tali operazioni, il Comparto si impegnerà ad aumentare i rendimenti del suo portafoglio di titoli attraverso la riscossione di una commissione per aver reso disponibili i suoi titoli al mutuatario.

Nell'ambito di accordi di prestito titoli, una volta detratto ogni altro importo pertinente eventualmente dovuto ai sensi del pertinente contratto di autorizzazione al prestito titoli, tutti i proventi derivanti da commissioni relative al programma di prestito titoli saranno ripartiti fra il Comparto e l'Agente per il Prestito Titoli nelle proporzioni (eventualmente maggiorate dell'IVA) che si potranno di volta in volta concordare per iscritto e pubblicare nella relazione annuale del Fondo. Tutti i costi o le spese derivanti dal programma di prestito titoli, incluse le commissioni della Banca Depositaria, saranno a carico del relativo Comparto, dell'Agente per il prestito titoli e di eventuali subagenti dallo stesso nominati, nelle medesime proporzioni eventualmente di volta in volta concordate per iscritto e riportate nella relazione annuale del Fondo.

Risultano in essere contratti di prestito titoli 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 Equity Evolution, CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution, CHALLENGE Healthcare Equity Evolution, CHALLENGE Financial Equity Evolution, CHALLENGE Technology Equity Evolution, CHALLENGE Liquidity Euro 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 e CHALLENGE Provident Fund 5.

Al 31 dicembre 2024, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Collaterale (EUR)	Totale patrimonio netto (EUR)	(%) attività nette
CHALLENGE North American Equity Fund	1.955.099	2.052.983	2.640.502.721	0,08
CHALLENGE European Equity Fund	4.174.865	4.386.927	646.938.135	0,68
CHALLENGE Italian Equity Fund	8.926.806	9.386.822	224.732.173	4,18
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.080.077	2.187.372	42.685.283	5,12
CHALLENGE Pacific Equity Fund	5.388.711	5.659.854	371.960.296	1,52
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	14.491.501	15.219.643	660.074.096	2,31
CHALLENGE Energy Equity Evolution	11.185.509	11.747.696	468.492.381	2,51
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	16.454.680	17.281.834	1.198.839.470	1,44
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	5.149.528	5.407.597	799.137.826	0,68
CHALLENGE Technology Equity Evolution	10.727.964	11.265.844	3.023.658.635	0,37
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	148.874.205	156.325.798	3.363.576.976	4,65
CHALLENGE Euro Income Fund	2.249.234	2.363.009	1.071.804.961	0,22
CHALLENGE International Income Fund	1.064.535	1.117.871	430.361.865	0,26
CHALLENGE Euro Bond Fund	10.196.500	10.706.710	1.638.406.534	0,65
CHALLENGE International Equity Fund	8.415.919	8.838.506	2.427.878.109	0,36
CHALLENGE Solidity & Return	2.395.400	2.515.314	916.190.954	0,27
CHALLENGE Provident Fund 1	16.164.976	16.976.745	4.264.706.743	0,40
CHALLENGE Provident Fund 2	691.179	726.011	768.949.778	0,09
CHALLENGE Provident Fund 5	69.100.176	72.560.857	1.388.316.735	5,23

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

i) Prestito titoli (cont.)

Principali maggiori controparti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
Bank Of Nova Scotia	1	239.168.337
UBS AG	2	41.336.699
Merrill Lynch International	3	17.961.090
Citigroup Global Markets Limited	4	16.708.559
Societe Generale International	5	16.370.041
Barclays Capital Securities Ltd. London	6	7.982.093
Goldman Sachs International	7	7.299.263
HSBC Bank Plc	8	3.571.686
Morgan Stanley & Co. International Plc	9	3.392.330
BNP Paribas Financial Markets	10	2.937.295

Principali maggiori emittenti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
United Kingdom Gilt	1	120.732.497
Treasury Note/Bond statunitensi	2	89.286.165
Titoli di Stato dei Paesi Bassi	3	38.580.895
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	4	37.987.672
Titoli di Stato della Confederazione Svizzera	5	25.583.362
Titoli di Stato della Repubblica francese (OAT)	6	15.660.116
United Kingdom Inflation-Linked Gilt	7	14.516.599
Bundesschatzanweisungen	8	10.895.633
Deutsche Bundesrepublik Principal Strips	9	2.583.872
Deutsche Bundesrepublik Coupon Strips	10	725.917

Tipo di garanzia	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	356.727.393	100,00

Scadenza del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	736.927	0,21
meno di 1 anno	174.246	0,05
più di 1 anno	355.816.220	99,74

Valute del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
GBP	135.249.096	37,91
EUR	106.608.351	29,89
USD	89.286.165	25,03
CHF	25.583.362	7,17
SEK	419	-

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

i) Prestito titoli (cont.)

Scadenza prestito titoli

Scadenza del prestito	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	33.925.200	9,99
meno di 3 mesi	28.858.200	8,50
meno di 1 anno	158.777.405	46,74
più di 1 anno	12.319.245	3,63
Nessuna scadenza	105.806.814	31,15

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	19.307.336	5,41
Svizzera	41.336.699	11,59
Regno Unito	56.915.021	15,95
Canada	239.168.337	67,05

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartiti	356.727.393	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterali	-	-

Dati sul riutilizzo del collaterale

Le garanzie ricevute a scopo di prestito titoli non vengono riutilizzate.

Custodia del collaterale ricevuto

Depositario	Ammontare delle attività custodite come collaterale (in EUR)
Bank of New York Mellon	356.727.393

Custodia del collaterale rilasciato

Collaterale detenuto in conti separati (%)	Collaterale detenuto in conti collettivi (%)	Collaterale detenuto in altri conti (%)
100,00	-	-

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

3) Rischio di sicurezza informatica

Possono verificarsi delle violazioni della sicurezza informatica in grado di consentire ad una parte non autorizzata di accedere al patrimonio dei Comparti, ai dati dei Sottoscrittori o a informazioni proprietarie o di causare il danneggiamento dei dati o la perdita di funzionalità operativa al Fondo, alla Società di Gestione, agli Investment Manager delegati, ai Distributori, agli Agenti Pagatori, all'Agente Amministrativo o alla Banca Depositaria.

Il Fondo può essere soggetto a violazioni intenzionali della sicurezza informatica che includono l'accesso non autorizzato a sistemi, reti o dispositivi (ad esempio mediante attività di pirateria informatica), l'infezione da virus informatici o altro codice software maligno e attacchi che arrestano, disattivano, rallentano o comunque interrompono le funzioni, i processi aziendali, la funzionalità o l'accesso al sito web. Inoltre, potrebbero verificarsi incidenti non intenzionali, come la comunicazione involontaria di informazioni riservate (che potrebbe comportare la violazione della normativa vigente in materia di privacy). Una violazione della sicurezza informatica potrebbe causare la perdita o il furto di dati o fondi dei Sottoscrittori, l'impossibilità di accedere ai sistemi elettronici, la perdita o il furto di informazioni proprietarie o dati aziendali, il danno fisico di un sistema informatico o di rete, oppure i costi conseguenti alla riparazione dei sistemi. Tali incidenti potrebbero comportare sanzioni normative, danni di reputazione, ulteriori costi di conformità o perdite finanziarie per il Fondo, la Società di Gestione, i Distributori, l'Agente Amministrativo, la Banca Depositaria o altri fornitori di servizi. Di conseguenza, i Sottoscrittori potrebbero perdere il capitale investito in tutto o in parte. Inoltre, tali incidenti potrebbero colpire gli emittenti in cui investe un Comparto e, di conseguenza, causare la perdita di valore degli investimenti di un Comparto, a seguito della quale gli investitori, incluso il Comparto e i relativi Sottoscrittori, potrebbero perdere, in tutto o in parte, l'investimento in tali emittenti.

Sono in essere esaustive soluzioni tecnologiche per le imprese, mirate a proteggere da vari tipi di minacce informatiche, interne o esterne. Sfruttiamo la nuova generazione di firewall con IPS/IDS, Web application firewall Layer 7, Antivirus e Antimalware intelligenti con una risposta proattiva alle minacce. Tutti i nostri parametri di sicurezza sono inglobati nella nostra soluzione SIEM (Security Information and Event Management) per la gestione di eventi e informazioni in merito alla sicurezza, che viene costantemente monitorata da professionisti della sicurezza dedicati. Mediolanum International Funds Limited dispone inoltre di una certificazione indipendente che attesta il livello di sicurezza in base all'ISO 27001, lo standard internazionale sulla gestione della sicurezza informatica.

4) Distribuzioni del Fondo

Il Prospetto del Fondo stabilisce che "Nel caso in cui l'ammontare di una distribuzione dovuta a un Sottoscrittore "B" persona fisica sia compresa tra 0,05 euro e 5 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì automaticamente reinvestito nella Classe di Quote interessata. Qualora la distribuzione dovuta sia inferiore a 0,05 euro, tale importo non sarà distribuito, bensì trattenuto e reinvestito nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto".

Nel 2024 la Società di Gestione ha reinvestito a vantaggio dei Sottoscrittori "B" persone fisiche importi in distribuzione compresi tra 0,05 euro e 5 euro. Le distribuzioni inferiori a 0,05 euro non sono state reinvestite per conto di Sottoscrittori "B" persone fisiche, bensì trattenute e reinvestite nell'ambito e a vantaggio del Comparto in oggetto.

APPENDICE – Ulteriori informazioni (non certificate) (cont.)

5) Informative previste dal Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e dai Regolamenti sulla tassonomia

Il Gruppo Mediolanum considera la sostenibilità parte integrante della propria cultura e uno degli elementi fondamentali del proprio modello commerciale. In quanto parte del Gruppo Mediolanum, Mediolanum International Funds Limited ("MIFL" o "la Società di Gestione") ritiene che l'integrazione della sostenibilità nella propria attività genererà valore aggiunto a lungo termine e contribuirà alla realizzazione della nostra Visione e dei nostri Valori.

L'SFDR e il Regolamento sulla Tassonomia sono stati introdotti dalla Commissione europea come parte di un pacchetto di misure legislative derivanti dal Piano d'azione della Commissione europea sulla finanza sostenibile.

L'SFDR mira a offrire trasparenza agli operatori del mercato finanziario sui rischi di sostenibilità, sulla considerazione degli impatti negativi sulla sostenibilità nei loro processi d'investimento e sulla comunicazione delle informazioni connesse alla sostenibilità relative ai prodotti finanziari. L'SFDR impone ai gestori patrimoniali, come i GEFIA e i gestori di OICVM, di fornire informazioni obbligatorie sulla modalità di integrazione dei fattori ambientali, sociali e di governance ("ESG") sia a livello di entità (ossia la Società di Gestione) che di prodotto finanziario (ossia i fondi).

In conformità al SFDR, i fondi sono tenuti a fornire informazioni dettagliate sulle modalità di integrazione dei rischi di sostenibilità nel processo d'investimento e sui risultati della valutazione dei potenziali impatti di tali rischi sui rendimenti del prodotto finanziario. Il Regolamento SFDR definisce il "rischio di sostenibilità" come un evento o una condizione di natura ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe causare un impatto negativo effettivo o potenziale sul valore di un investimento.

La Società di Gestione integra nel processo di gestione degli investimenti le considerazioni di sostenibilità, tra cui i fattori ESG, nonché la gestione del rischio di sostenibilità e le prassi relative alla proprietà attiva. Il rischio di sostenibilità è integrato nel processo complessivo d'investimento e di gestione del rischio e rappresenta uno dei molteplici aspetti che, a seconda della specifica opportunità d'investimento, possono contribuire alla valutazione del rischio complessivo.

La valutazione dei rischi di sostenibilità è un processo complesso e richiede giudizi soggettivi, che possono basarsi su dati difficili da ottenere, incompleti, stimati, non aggiornati o comunque significativamente inesatti e difficili da quantificare in modo sistematico e coerente a un costo ragionevole per gli investitori. Anche in caso di identificazione dei rischi di sostenibilità, non è possibile garantire che il Gestore degli investimenti sarà in grado di valutarne efficacemente l'impatto sugli investimenti del fondo interno. Sebbene le pratiche ESG di una società beneficiaria degli investimenti possano influenzare il suo valore nel lungo termine, non è possibile garantire la performance dei singoli investimenti né i rendimenti complessivi di un fondo interno nonostante l'integrazione dei rischi di sostenibilità.

Il Gruppo Mediolanum ha adottato una politica di esclusione applicabile a tutte le entità del gruppo e a tutte le attività del Gruppo. Tale politica di esclusione è in linea con la Legge italiana n. 220 del 2021 in vigore dal 1º gennaio 2023, che ha introdotto un divieto totale di finanziare società che svolgono attività di costruzione, produzione, sviluppo, assemblaggio, riparazione, conservazione, utilizzo, stoccaggio, detenzione, promozione, vendita, distribuzione, importazione, esportazione, trasferimento o trasporto di mine antiuomo, munizioni a grappolo e submunizioni di qualsiasi natura o composizione o parti delle stesse. Oltre all'obbligo per le entità di diritto italiano di osservare i requisiti, la legge prevede anche che venga considerato "finanziamento" qualsiasi forma di sostegno finanziario, anche laddove sia effettuato da controllate di entità di diritto italiano.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	33.707	USD	2.631.631	3.006.125	0,11
Everest Group Ltd	11.452	USD	3.945.083	4.008.587	0,15
Totale Bermuda			**6.576.714**	**7.014.712**	**0,26**
CURAÇAO					
Schlumberger NV	119.803	USD	4.930.118	4.435.777	0,17
Totale Curaçao			**4.930.118**	**4.435.777**	**0,17**
GERMANIA					
Bayer AG	745.496	USD	6.015.052	3.513.298	0,13
SAP SE	31.407	USD	4.916.162	7.467.617	0,28
Totale Germania			**10.931.214**	**10.980.915**	**0,41**
IRLANDA					
Accenture Plc	38.429	USD	11.179.144	13.055.469	0,49
Allegion Plc	8.530	USD	898.059	1.076.485	0,04
Aon Plc	41.224	USD	11.880.063	14.298.418	0,54
CRH Plc	34.731	USD	2.557.688	3.103.150	0,12
Eaton Corp Plc	70.045	USD	14.799.456	22.448.898	0,85
Linde Plc	7.649	USD	2.643.874	3.092.619	0,12
Medtronic Plc	85.241	USD	6.787.230	6.575.617	0,25
Seagate Technology Holdings Plc	36.382	USD	3.238.329	3.032.477	0,12
TE Connectivity Plc	33.844	USD	4.448.462	4.672.793	0,18
Trane Technologies Plc	24.015	USD	4.988.223	8.565.852	0,32
Totale Irlanda			**63.420.528**	**79.921.778**	**3,03**
JERSEY					
Aptiv Plc	12.137	USD	729.671	708.881	0,03
Totale Jersey			**729.671**	**708.881**	**0,03**
LUSSEMBURGO					
Spotify Technology SA	6.210	USD	2.733.727	2.682.984	0,10
Totale Lussemburgo			**2.733.727**	**2.682.984**	**0,10**
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	123.090	USD	7.536.421	11.375.870	0,43
ASML Holding NV	3.737	USD	2.380.859	2.501.246	0,10
NXP Semiconductors NV	74.430	USD	13.474.619	14.939.908	0,57
Prosus NV[1]	902.899	USD	5.714.011	6.923.243	0,26
Totale Paesi Bassi			**29.105.910**	**35.740.267**	**1,36**

[1] 30.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PANAMA					
Carnival Corp	127.306	USD	2.389.758	3.063.704	0,12
Totale Panama			**2.389.758**	**3.063.704**	**0,12**
SVIZZERA					
Bunge Global SA	12.892	USD	1.251.261	968.114	0,04
Chubb Ltd	25.141	USD	5.555.368	6.708.313	0,25
Totale Svizzera			**6.806.629**	**7.676.427**	**0,29**
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	36.027	USD	3.994.407	6.871.050	0,26
Totale Taiwan			**3.994.407**	**6.871.050**	**0,26**
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	55.013	USD	3.435.843	3.480.881	0,13
Totale Regno Unito			**3.435.843**	**3.480.881**	**0,13**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	133.099	USD	11.597.646	16.592.709	0,63
Abbott Laboratories	111.228	USD	11.469.001	12.149.685	0,46
AbbVie Inc	93.054	USD	11.295.752	15.968.804	0,61
Adobe Inc	16.834	USD	7.489.096	7.229.110	0,27
Agilent Technologies Inc	9.576	USD	1.241.666	1.242.337	0,05
Airbnb Inc	44.746	USD	4.716.775	5.678.486	0,22
Alcoa Corp	181.658	USD	6.325.898	6.627.754	0,25
Allstate Corp	27.806	USD	4.196.084	5.176.937	0,20
Alnylam Pharmaceuticals Inc	22.484	USD	5.376.762	5.109.329	0,19
Alphabet Inc Shs A	269.323	USD	34.533.671	49.235.003	1,87
Alphabet Inc Shs C	308.680	USD	37.016.416	56.769.696	2,15
Altria Group Inc	159.273	USD	6.743.715	8.042.863	0,30
Amazon.com Inc	569.793	USD	74.047.466	120.721.279	4,57
American Express Co	71.933	USD	12.358.255	20.617.088	0,78
American International Group Inc	40.389	USD	2.319.295	2.839.517	0,11
American Tower Corp	4.571	USD	721.394	809.625	0,03
Ameriprise Financial Inc	27.923	USD	7.634.520	14.357.356	0,54
Analog Devices Inc	27.708	USD	4.967.389	5.685.023	0,22
Annaly Capital Management Inc	77.594	USD	1.465.497	1.371.289	0,05
ANSYS Inc	712	USD	231.885	231.945	0,01
APA Corp	68.949	USD	1.829.351	1.537.453	0,06
Apollo Global Management Inc	19.343	USD	1.700.254	3.085.166	0,12
Apple Inc	722.170	USD	106.913.181	174.645.881	6,61
Applied Materials Inc	17.360	USD	2.281.878	2.726.467	0,10
AppLovin Corp	10.249	USD	717.699	3.205.151	0,12
Archer-Daniels-Midland Co	41.618	USD	2.503.348	2.030.460	0,08
Arista Networks Inc	25.004	USD	2.015.897	2.668.945	0,10
Arthur J Gallagher & Co	40.077	USD	10.737.231	10.985.858	0,42
Assurant Inc	21.294	USD	3.305.810	4.384.652	0,17
AT&T Inc	492.385	USD	9.828.293	10.827.240	0,41
Atlassian Corp Ltd	19.790	USD	2.666.307	4.651.367	0,18
Autodesk Inc	9.659	USD	2.020.681	2.757.036	0,10
Automatic Data Processing Inc	13.021	USD	3.496.362	3.680.963	0,14
AvalonBay Communities Inc	575	USD	98.018	122.147	-
Baker Hughes Co	532.964	USD	15.749.188	21.112.683	0,80
Bank of America Corp	288.788	USD	9.269.355	12.257.106	0,46

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Berkshire Hathaway Inc	35.227	USD	11.405.824	15.420.274	0,58
Biogen Inc	3.751	USD	602.879	553.938	0,02
BioMarin Pharmaceutical Inc	30.539	USD	1.936.258	1.938.511	0,07
BlackRock Funding Inc	5.728	USD	5.232.089	5.670.526	0,22
Booking Holdings Inc	2.171	USD	7.471.511	10.416.648	0,39
Boston Scientific Corp	58.078	USD	4.946.306	5.009.683	0,19
Bristol-Myers Squibb Co	45.238	USD	2.355.911	2.470.943	0,09
Broadcom Inc	211.603	USD	34.216.412	47.376.184	1,79
Builders FirstSource Inc	11.176	USD	1.505.868	1.542.623	0,06
Capital One Financial Corp	60.360	USD	7.382.962	10.394.394	0,39
Cardinal Health Inc	11.518	USD	1.137.772	1.315.532	0,05
Carlisle Cos Inc	1.265	USD	548.996	450.587	0,02
Carrier Global Corp	83.508	USD	4.585.551	5.504.834	0,21
Caterpillar Inc	11.630	USD	2.774.196	4.074.262	0,15
Cencora Inc	11.995	USD	2.282.555	2.602.643	0,10
Centene Corp	97.437	USD	6.465.583	5.700.370	0,22
CF Industries Holdings Inc	14.705	USD	1.108.354	1.211.618	0,05
Charter Communications Inc	11.710	USD	3.767.086	3.876.231	0,15
Cheniere Energy Inc	37.570	USD	5.819.189	7.795.911	0,30
Chevron Corp	21.431	USD	3.090.755	2.997.649	0,11
Chipotle Mexican Grill Inc	150.158	USD	7.206.277	8.744.112	0,33
Cigna Group	6.783	USD	1.906.744	1.808.844	0,07
Cincinnati Financial Corp	11.278	USD	1.078.142	1.565.088	0,06
Cisco Systems Inc	200.372	USD	10.353.610	11.455.358	0,43
Citigroup Inc	13.871	USD	658.848	942.907	0,04
Citizens Financial Group Inc	100.682	USD	3.312.279	4.254.799	0,16
CME Group Inc	25.438	USD	4.677.875	5.704.941	0,22
Coca-Cola Co	100.347	USD	5.753.817	6.033.418	0,23
Colgate-Palmolive Co	20.731	USD	1.564.073	1.820.044	0,07
Comcast Corp	487.041	USD	18.190.774	17.652.003	0,67
Conagra Brands Inc	101.807	USD	2.877.206	2.728.290	0,10
ConocoPhillips	402.195	USD	40.749.078	38.518.280	1,46
Consolidated Edison Inc	6.839	USD	594.845	589.323	0,02
Copart Inc	50.688	USD	2.096.425	2.809.256	0,11
Corebridge Financial Inc	104.417	USD	2.642.572	3.018.060	0,11
Corpay Inc	26.083	USD	6.514.629	8.524.393	0,32
Costco Wholesale Corp	7.529	USD	4.523.954	6.662.092	0,25
Coterra Energy Inc	91.651	USD	2.262.539	2.260.518	0,09
Crowdstrike Holdings Inc	9.309	USD	2.307.061	3.075.970	0,12
Crown Castle Inc	18.121	USD	2.117.401	1.588.278	0,06
Crown Holdings Inc	34.720	USD	3.025.680	2.772.571	0,11
CSX Corp	399.930	USD	12.703.879	12.463.294	0,47
CVS Health Corp	52.304	USD	3.257.488	2.267.433	0,09
Datadog Inc	10.282	USD	1.164.422	1.418.827	0,05
Deere & Co	33.702	USD	11.776.994	13.789.993	0,52
Delta Air Lines Inc	49.748	USD	1.888.825	2.906.571	0,11
Devon Energy Corp	58.526	USD	2.599.695	1.849.885	0,07
Dexcom Inc	26.157	USD	2.754.053	1.964.490	0,07
Digital Realty Trust Inc	37.565	USD	4.852.328	6.433.029	0,24
Discover Financial Services	21.522	USD	2.731.015	3.600.440	0,14
DocuSign Inc	18.930	USD	864.437	1.644.195	0,06
Dollar General Corp	72.510	USD	5.682.616	5.309.231	0,20
Dominion Energy Inc	12.214	USD	633.367	635.293	0,02
DR Horton Inc	15.767	USD	1.817.998	2.128.964	0,08
DraftKings Inc	158.075	USD	6.420.330	5.678.793	0,22
DTE Energy Co	84.285	USD	8.872.964	9.828.502	0,37

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
DuPont de Nemours Inc	94.342	USD	6.923.028	6.946.960	0,26
Edwards Lifesciences Corp	68.471	USD	4.853.130	4.895.131	0,19
Electronic Arts Inc	16.633	USD	2.024.972	2.349.983	0,09
Elevance Health Inc	17.738	USD	7.659.313	6.319.216	0,24
Eli Lilly & Co	33.299	USD	20.996.862	24.825.521	0,94
EMCOR Group Inc	3.043	USD	1.386.098	1.333.865	0,05
EOG Resources Inc	18.416	USD	2.053.923	2.180.042	0,08
Equinix Inc	6.025	USD	4.362.583	5.486.154	0,21
Estee Lauder Cos Inc	55.994	USD	4.038.788	4.054.496	0,15
Expedia Group Inc	11.814	USD	1.415.052	2.125.835	0,08
Expeditors International of Washington Inc	12.031	USD	1.262.124	1.286.986	0,05
Exxon Mobil Corp	240.637	USD	23.711.595	24.997.897	0,95
FactSet Research Systems Inc	4.414	USD	1.774.280	2.047.278	0,08
Fair Isaac Corp	1.015	USD	2.273.862	1.951.515	0,07
Fidelity National Information Services Inc	16.035	USD	1.300.160	1.250.745	0,05
First Citizens BancShares Inc	267	USD	552.411	544.835	0,02
Fiserv Inc	26.339	USD	5.307.246	5.225.067	0,20
Fortinet Inc	94.601	USD	5.331.186	8.631.485	0,33
GE Vernova Inc	35.435	USD	6.117.541	11.256.045	0,43
General Dynamics Corp	612	USD	144.695	155.728	0,01
General Electric Co	97.172	USD	11.389.010	15.651.683	0,59
GoDaddy Inc	11.778	USD	1.149.154	2.244.929	0,09
Goldman Sachs Group Inc	17.868	USD	7.210.887	9.880.806	0,37
Hartford Financial Services Group Inc	11.513	USD	782.031	1.216.342	0,05
Hess Corp	2.295	USD	312.900	294.793	0,01
HF Sinclair Corp	8.970	USD	379.996	303.620	0,01
Hilton Worldwide Holdings Inc	29.695	USD	5.146.744	7.087.799	0,27
Home Depot Inc	28.577	USD	9.585.942	10.735.072	0,41
Host Hotels & Resorts Inc	75.876	USD	1.238.480	1.283.774	0,05
Howmet Aerospace Inc	128.986	USD	8.946.472	13.623.563	0,52
HubSpot Inc	4.626	USD	2.346.064	3.112.755	0,12
Humana Inc	37.987	USD	11.324.174	9.307.274	0,35
IDEXX Laboratories Inc	6.049	USD	2.729.942	2.415.160	0,09
Illinois Tool Works Inc	12.483	USD	2.766.838	3.056.677	0,12
Incyte Corp	15.320	USD	832.671	1.021.876	0,04
Interpublic Group of Cos Inc	4.449	USD	125.329	120.387	-
Intuit Inc	24.035	USD	12.999.667	14.588.120	0,55
Intuitive Surgical Inc	7.052	USD	1.920.261	3.554.671	0,13
Jabil Inc	12.051	USD	1.307.029	1.674.687	0,06
Johnson & Johnson	130.551	USD	18.463.460	18.233.014	0,69
JPMorgan Chase & Co	82.111	USD	11.982.440	19.008.042	0,72
Juniper Networks Inc	3.456	USD	120.219	124.990	0,01
Kellanova	2.242	USD	171.265	175.311	0,01
KeyCorp	198.617	USD	3.621.302	3.287.586	0,12
Kimberly-Clark Corp	67.567	USD	8.372.263	8.550.439	0,32
KKR & Co Inc	35.421	USD	4.474.672	5.059.508	0,19
KLA Corp	9.669	USD	5.685.572	5.883.757	0,22
Kyndryl Holdings Inc	150.491	USD	4.891.969	5.028.478	0,19
Las Vegas Sands Corp	11.463	USD	562.515	568.556	0,02
Lennox International Inc	3.242	USD	1.948.535	1.907.630	0,07
Liberty Broadband Corp	73.581	USD	7.202.684	5.312.328	0,20
Lowe's Cos Inc	69.941	USD	13.560.810	16.669.665	0,63
LPL Financial Holdings Inc	6.848	USD	1.330.838	2.159.286	0,08
Lululemon Athletica Inc	9.035	USD	3.035.944	3.336.625	0,13
Marathon Petroleum Corp	36.516	USD	5.042.728	4.919.346	0,19
Markel Group Inc	1.291	USD	2.199.975	2.152.161	0,08
Marriott International Inc	24.329	USD	5.130.022	6.553.676	0,25

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Marvell Technology Inc	47.156	USD	3.283.678	5.029.822	0,19
Mastercard Inc	49.038	USD	16.738.259	24.936.687	0,94
McDonald's Corp	59.783	USD	14.581.049	16.736.353	0,63
McKesson Corp	24.721	USD	11.714.013	13.605.741	0,52
MercadoLibre Inc	1.646	USD	2.306.818	2.702.969	0,10
Merck & Co Inc	182.819	USD	17.960.037	17.563.335	0,67
Meta Platforms Inc	159.377	USD	48.430.186	90.117.651	3,41
MetLife Inc	24.450	USD	1.575.053	1.933.333	0,07
Mettler-Toledo International Inc	786	USD	988.248	928.839	0,04
Micron Technology Inc	96.170	USD	10.487.539	7.816.193	0,30
Microsoft Corp	398.126	USD	101.797.498	162.057.082	6,14
Mid-America Apartment Communities Inc	5.045	USD	700.866	753.072	0,03
Molina Healthcare Inc	22.659	USD	6.651.043	6.368.809	0,24
Molson Coors Beverage Co	34.634	USD	1.978.698	1.917.162	0,07
Mondelez International Inc	138.585	USD	9.226.588	7.993.899	0,30
Monolithic Power Systems Inc	3.846	USD	2.423.466	2.197.661	0,08
Moody's Corp	7.068	USD	3.306.541	3.231.076	0,12
Morgan Stanley	114.788	USD	9.994.681	13.936.405	0,53
Mosaic Co	24.071	USD	786.528	571.381	0,02
Motorola Solutions Inc	4.171	USD	1.184.512	1.861.865	0,07
MSCI Inc	5.026	USD	2.453.211	2.912.265	0,11
NetApp Inc	15.404	USD	1.292.943	1.726.795	0,07
Netflix Inc	21.879	USD	11.908.117	18.832.632	0,71
Neurocrine Biosciences Inc	41.026	USD	4.205.334	5.408.063	0,21
NextEra Energy Inc	257.737	USD	16.487.306	17.843.714	0,68
NIKE Inc	23.007	USD	2.546.586	1.681.255	0,06
Norfolk Southern Corp	35.894	USD	8.415.386	8.135.511	0,31
NRG Energy Inc	21.351	USD	1.516.201	1.860.248	0,07
Nucor Corp	14.214	USD	2.065.030	1.602.043	0,06
NVIDIA Corp	1.211.866	USD	60.125.478	157.162.225	5,95
Okta Inc	39.511	USD	2.711.754	3.006.728	0,11
Oracle Corp	132.742	USD	14.326.036	21.361.784	0,81
Ovintiv Inc	97.491	USD	4.328.954	3.813.023	0,14
Owens Corning	6.020	USD	725.690	990.175	0,04
PACCAR Inc	10.661	USD	1.037.238	1.070.939	0,04
Palantir Technologies Inc	70.825	USD	4.270.289	5.172.858	0,20
Palo Alto Networks Inc	32.312	USD	5.384.924	5.677.925	0,22
PayPal Holdings Inc	86.538	USD	5.999.692	7.132.803	0,27
PepsiCo Inc	21.106	USD	3.484.009	3.099.351	0,12
PG&E Corp	616.868	USD	9.812.759	12.021.629	0,46
Pinterest Inc	154.090	USD	4.428.223	4.315.413	0,16
Pool Corp	3.882	USD	1.267.178	1.278.155	0,05
Procter & Gamble Co	101.572	USD	15.009.406	16.444.757	0,62
Progressive Corp	52.374	USD	10.041.998	12.119.106	0,46
Prologis Inc	63.471	USD	5.825.861	6.478.885	0,25
Prudential Financial Inc	15.843	USD	1.538.778	1.813.492	0,07
Public Storage	8.362	USD	2.286.304	2.418.076	0,09
PulteGroup Inc	12.069	USD	941.659	1.269.256	0,05
QUALCOMM Inc	28.455	USD	3.784.251	4.221.397	0,16
Realty Income Corp	9.222	USD	546.980	475.661	0,02
Regeneron Pharmaceuticals Inc	16.999	USD	11.754.003	11.693.768	0,44
ResMed Inc	19.793	USD	4.487.986	4.371.281	0,17
Robinhood Markets Inc	98.071	USD	2.661.248	3.528.851	0,13
ROBLOX Corp	63.512	USD	2.451.889	3.548.821	0,13
Ross Stores Inc	17.722	USD	2.297.691	2.588.901	0,10
RTX Corp	22.291	USD	2.432.512	2.491.081	0,09

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Salesforce Inc	36.490	USD	10.247.621	11.781.460	0,45
Samsara Inc	46.612	USD	2.062.911	1.966.662	0,07
SEI Investments Co	13.332	USD	846.106	1.061.925	0,04
Sherwin-Williams Co	1.870	USD	605.723	613.876	0,02
Simon Property Group Inc	7.776	USD	1.184.372	1.293.196	0,05
Snap Inc	228.526	USD	2.089.114	2.376.847	0,09
Snowflake Inc	5.584	USD	887.544	832.666	0,03
Southern Co	97.790	USD	7.869.664	7.774.093	0,29
SS&C Technologies Holdings Inc	4.525	USD	235.274	331.149	0,01
Steel Dynamics Inc	14.489	USD	1.527.316	1.596.099	0,06
Stryker Corp	34.879	USD	9.698.777	12.127.652	0,46
Synchrony Financial	33.934	USD	1.215.419	2.130.092	0,08
Synopsys Inc	10.785	USD	5.267.066	5.055.150	0,19
Sysco Corp	39.100	USD	2.858.307	2.887.094	0,11
Take-Two Interactive Software Inc	31.491	USD	4.487.261	5.598.130	0,21
Target Corp	29.724	USD	4.116.898	3.880.338	0,15
Teledyne Technologies Inc	7.552	USD	2.963.259	3.384.944	0,13
Tesla Inc	98.853	USD	27.574.618	38.552.194	1,46
Texas Pacific Land Corp	1.184	USD	1.020.203	1.264.565	0,05
Thermo Fisher Scientific Inc	15.178	USD	7.116.047	7.625.351	0,29
TJX Cos Inc	45.965	USD	5.387.228	5.362.657	0,20
T-Mobile US Inc	46.128	USD	6.970.436	9.832.769	0,37
TransDigm Group Inc	2.359	USD	2.632.772	2.887.024	0,11
Travelers Cos Inc	40.827	USD	7.479.007	9.497.649	0,36
Uber Technologies Inc	64.108	USD	4.215.084	3.734.423	0,14
Ulta Beauty Inc	4.240	USD	1.589.489	1.780.882	0,07
United Therapeutics Corp	4.412	USD	1.388.508	1.503.361	0,06
UnitedHealth Group Inc	87.820	USD	42.948.276	42.901.616	1,63
Universal Health Services Inc	14.286	USD	2.773.367	2.475.320	0,09
US Bancorp	146.952	USD	5.762.215	6.787.749	0,26
Valero Energy Corp	16.565	USD	1.977.961	1.961.085	0,07
Veeva Systems Inc	11.993	USD	2.064.873	2.435.083	0,09
Veralto Corp	20.601	USD	2.078.997	2.026.279	0,08
VeriSign Inc	12.011	USD	2.000.781	2.400.576	0,09
Verisk Analytics Inc	6.403	USD	1.304.830	1.703.118	0,06
Vertex Pharmaceuticals Inc	15.852	USD	5.134.861	6.164.752	0,23
Vertiv Holdings Co	47.344	USD	2.998.957	5.194.352	0,20
VICI Properties Inc	91.606	USD	2.684.639	2.584.077	0,10
Visa Inc	77.174	USD	19.808.181	23.553.907	0,89
Vulcan Materials Co	51.010	USD	10.947.055	12.671.465	0,48
Walmart Inc	143.733	USD	10.235.987	12.541.068	0,47
Walt Disney Co	65.890	USD	7.085.309	7.085.323	0,27
Waste Management Inc	23.287	USD	3.513.201	4.537.985	0,17
WEC Energy Group Inc	18.279	USD	1.543.078	1.660.026	0,06
Wells Fargo & Co	628.232	USD	31.493.267	42.614.211	1,61
Welltower Inc	6.748	USD	460.949	821.294	0,03
Weyerhaeuser Co	127.949	USD	3.410.552	3.478.285	0,13
Williams-Sonoma Inc[1]	10.136	USD	1.132.844	1.812.636	0,07

[1] 9.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Woodward Inc	82.739	USD	11.418.429	13.297.368	0,50
Workday Inc	66.244	USD	15.271.961	16.506.943	0,63
WW Grainger Inc	2.532	USD	1.843.743	2.577.358	0,10
Xcel Energy Inc	53.291	USD	3.213.471	3.474.851	0,13
Yum! Brands Inc	10.332	USD	1.240.858	1.338.620	0,05
Zoetis Inc	19.934	USD	3.260.031	3.136.501	0,12
Zoom Communications Inc	93.725	USD	5.791.576	7.386.671	0,28
Zscaler Inc	31.953	USD	5.882.113	5.567.012	0,21
Totale Stati Uniti d'America			**1.839.517.577**	**2.415.130.407**	**91,46**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**1.974.572.096**	**2.577.707.783**	**97,62**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	1.369.358	EUR	13.584.778	14.710.379	0,56
Totale Spagna			**13.584.778**	**14.710.379**	**0,56**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**13.584.778**	**14.710.379**	**0,56**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.988.156.874**	**2.592.418.162**	**98,18**

[1]OICVM.
[2]Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
REGNO UNITO					
London Stock Exchange Group Plc	184.580	USD	5.910.897	6.361.816	0,24
Totale Regno Unito			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**5.910.897**	**6.361.816**	**0,24**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.994.067.771**	**2.598.779.978**	**98,42**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**41.722.743**	**1,58**
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**2.640.502.721**	**100,00**

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.592.418.162	96,30
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	6.361.816	0,24
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	72.413	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	62.473.213	2,32
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	22.601.768	0,84
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	1.450.000	0,05
ALTRE ATTIVITÀ	6.614.067	0,25
TOTALE	**2.691.991.439**	**100,00**

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	22,24
Attrezzature da ufficio, computer	9,22
Semiconduttori elettronici	8,52
Vendite al dettaglio	7,12
Holding e società finanziarie	6,35
Banche e istituti finanziari	6,21
Farmaceutici e cosmetici	5,35
Petrolio	3,77
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,77
Assicurazioni	2,38
Biotecnologia	2,13
Servizi pubblici	2,10
Meccanica, macchinari	2,00
Elettronica e attrezzature elettriche	1,83
Trasmissione delle informazioni	1,64
Industria automobilistica	1,60
Tempo libero	1,39
Società immobiliari	1,39
Beni di consumo	1,36
Alimentari e distillerie	1,17
Arte grafica ed editoria	1,03
Altri servizi	1,02
Trasporti	0,94
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,66
Tecnologia aerospaziale	0,64
Fondi d'investimento	0,56
Metalli non ferrosi	0,52
Costruzioni, materiale da costruzione	0,49
Prodotti chimici	0,41
Miniere, industria pesante	0,37
Tabacco e liquori	0,37
Prodotti forestali e industria cartaria	0,32
Servizi ambientali e riciclaggio	0,25
Tessile	0,19
Imprese commerciali	0,11
TOTALE INVESTIMENTI	**98,42**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,58**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	53.474	EUR	2.624.523	3.190.259	0,49
EVN AG	3.659	EUR	85.985	80.498	0,01
Palfinger AG	39	EUR	1.474	768	-
Raiffeisen Bank International AG	79.635	EUR	1.526.371	1.572.791	0,24
Verbund AG	2.176	EUR	169.139	152.320	0,02
Totale Austria			**4.407.492**	**4.996.636**	**0,76**
BELGIO					
Colruyt Group N.V	8.510	EUR	339.243	308.402	0,05
Deme Group NV	597	EUR	92.013	82.267	0,01
D'ieteren Group	853	EUR	153.923	137.077	0,02
EVS Broadcast Equipment SA	1.464	EUR	43.212	45.311	0,01
Groupe Bruxelles Lambert NV	10.140	EUR	670.899	669.747	0,10
KBC Group NV	93.039	EUR	5.862.046	6.935.126	1,07
Lotus Bakeries NV	59	EUR	679.520	636.020	0,10
Materialise NV	8.487	USD	38.715	57.700	0,01
Sipef NV	918	EUR	51.376	52.142	0,01
Syensqo SA	2.397	EUR	196.672	169.132	0,03
UCB SA	11.201	EUR	1.304.606	2.152.832	0,33
Totale Belgio			**9.432.225**	**11.245.756**	**1,74**
BERMUDA					
Capital Ltd	28.044	GBP	30.539	27.474	-
HAL Trust	3.189	EUR	384.082	368.011	0,06
Ocean Wilsons Holdings Ltd	1.532	GBP	24.079	24.088	-
Totale Bermuda			**438.700**	**419.573**	**0,06**
DANIMARCA					
ALK-Abello A/S	2.517	DKK	41.778	53.700	0,01
AP Moller - Maersk A/S	892	DKK	1.412.919	1.424.017	0,22
Carlsberg AS	4.887	DKK	539.005	452.181	0,07
Coloplast A/S	2.520	DKK	266.142	265.677	0,04
DSV A/S	23.625	DKK	3.830.999	4.843.955	0,75
Genmab A/S	6.636	DKK	1.708.844	1.328.133	0,21
Novo Nordisk A/S	197.598	DKK	16.271.329	16.539.679	2,56
Novonesis (Novozymes) B	24.543	DKK	1.225.674	1.341.804	0,21
Pandora A/S	16.484	DKK	1.596.641	2.911.181	0,45
Per Aarsleff Holding A/S	2.323	DKK	98.574	156.377	0,02
ROCKWOOL A/S	467	DKK	199.399	159.815	0,02
SP Group A/S	521	DKK	22.560	21.483	-
Vestas Wind Systems A/S	20.028	DKK	264.650	263.414	0,04
Totale Danimarca			**27.478.514**	**29.761.416**	**4,60**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FINLANDIA					
Harvia Oyj	1.004	EUR	47.317	43.021	0,01
Nordea Bank Abp	215.394	EUR	2.288.919	2.264.868	0,35
Nordea Bank Abp	48.995	SEK	512.200	515.152	0,08
Orion Oyj	13.492	EUR	640.695	577.188	0,09
Puuilo Oyj	2.643	EUR	23.634	27.011	-
Sampo Oyj Shs A	86.344	EUR	3.307.237	3.400.227	0,53
Vaisala Oyj	1.375	EUR	69.610	66.550	0,01
Wartsila OYJ Abp	38.353	EUR	560.796	656.220	0,10
Totale Finlandia			**7.450.408**	**7.550.237**	**1,17**
FRANCIA					
Aeroports de Paris SA	1.762	EUR	188.881	196.815	0,03
Air Liquide SA	4.697	EUR	596.620	737.053	0,11
Aubay	3.527	EUR	143.770	158.715	0,02
AXA SA	179.189	EUR	4.955.511	6.149.766	0,95
BNP Paribas SA	66.305	EUR	3.689.413	3.926.582	0,61
Capgemini SE	49.013	EUR	8.274.369	7.751.407	1,20
Carrefour SA	15.129	EUR	221.287	207.721	0,03
CBo Territoria	2.337	EUR	8.765	8.343	-
Cie de Saint-Gobain SA	57.000	EUR	4.901.949	4.884.900	0,76
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	92.980	EUR	2.781.949	2.956.764	0,46
Coface SA	155	EUR	1.558	2.229	-
Criteo SA	33.422	USD	999.499	1.276.846	0,20
Danone SA	15.328	EUR	988.426	998.159	0,15
Dassault Aviation SA	6.225	EUR	1.155.458	1.227.570	0,19
Dassault Systemes SE	51.510	EUR	1.792.675	1.725.585	0,27
Eiffage SA	4.295	EUR	384.330	363.873	0,06
Ekinops SAS	137	EUR	1.089	510	-
Engie SA	44.638	EUR	635.951	683.408	0,11
EssilorLuxottica SA	23.658	EUR	4.636.357	5.573.825	0,86
Esso SA Francaise	472	EUR	25.175	51.165	0,01
Etablissements Maurel et Prom SA	98.282	EUR	447.838	558.242	0,09
Eurazeo SE	8.580	EUR	649.587	617.331	0,10
Gaztransport Et Technigaz SA	8.204	EUR	1.173.344	1.055.034	0,16
GL Events SACA	1.341	EUR	20.794	24.674	-
Guerbet	1.309	EUR	26.741	35.081	0,01
Hermes International SCA	2.898	EUR	5.913.016	6.729.156	1,04
Klepierre SA	52.264	EUR	1.433.517	1.452.939	0,22
La Francaise des Jeux SACA	2.047	EUR	81.603	76.189	0,01
Legrand SA	33.252	EUR	3.340.390	3.127.018	0,48
L'Oreal SA	9.417	EUR	3.780.937	3.219.202	0,50
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	7.675	EUR	5.113.950	4.877.463	0,75
Pernod Ricard SA	18.680	EUR	3.638.583	2.036.120	0,31
Publicis Groupe SA	34.224	EUR	2.966.306	3.525.072	0,54
Rexel SA	46.599	EUR	888.054	1.146.335	0,18
Safran SA	8.951	EUR	1.880.821	1.898.508	0,29
Sanofi SA	88.937	EUR	8.232.752	8.336.955	1,29
Schneider Electric SE	79.363	EUR	14.608.702	19.118.547	2,96
Sopra Steria Group	152	EUR	30.156	25.992	-
SPIE SA	23.073	EUR	578.110	693.113	0,11

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA (cont.)					
Television Francaise 1 SA	7.949	EUR	59.660	58.147	0,01
TotalEnergies SE	12.872	EUR	681.227	686.979	0,11
Ubisoft Entertainment SA	33.889	EUR	760.668	445.640	0,07
Valeo SE	19.339	EUR	190.584	180.085	0,03
Vinci SA	22.368	EUR	2.315.862	2.230.984	0,34
Virbac SACA	237	EUR	65.960	75.011	0,01
Totale Francia			**95.262.194**	**101.111.053**	**15,63**
GERMANIA					
Adidas AG	12.228	EUR	2.786.165	2.895.590	0,45
Allianz SE	10.737	EUR	2.852.729	3.177.079	0,49
AlzChem Group AG	978	EUR	47.227	55.746	0,01
Atoss Software SE	3.910	EUR	382.203	446.522	0,07
Bayer AG	98.872	EUR	1.981.969	1.909.614	0,30
Bayerische Motoren Werke AG	31.868	EUR	2.367.158	2.516.935	0,39
Beiersdorf AG	9.242	EUR	1.190.133	1.146.008	0,18
Brenntag SE	3.596	EUR	247.927	208.136	0,03
Carl Zeiss Meditec AG	3.157	EUR	269.697	143.707	0,02
Cewe Stiftung & Co KGAA	404	EUR	38.840	41.774	0,01
Commerzbank AG	28.908	EUR	435.480	454.578	0,07
CTS Eventim AG & Co KGaA	13.575	EUR	1.121.225	1.108.399	0,17
Deutsche Bank AG	109.454	EUR	1.270.198	1.821.314	0,28
Deutsche Boerse AG	19.110	EUR	3.953.160	4.250.064	0,66
Deutsche Lufthansa AG	30.340	EUR	191.631	187.380	0,03
Deutsche Post AG	64.606	EUR	2.656.960	2.195.312	0,34
Deutsche Telekom AG	167.057	EUR	2.994.715	4.826.277	0,75
E.ON SE	81.397	EUR	1.016.171	915.309	0,14
Elmos Semiconductor SE	660	EUR	51.504	44.880	0,01
Fresenius Medical Care AG	22.077	EUR	861.671	974.920	0,15
Fuchs SE / preference	3.013	EUR	112.478	125.522	0,02
Hannover Rueck SE	1.585	EUR	369.865	382.619	0,06
Heidelberg Materials AG	11.848	EUR	1.220.599	1.413.466	0,22
Henkel AG & Co KGaA / preference	15.536	EUR	1.243.733	1.315.899	0,20
HOCHTIEF AG	3.135	EUR	275.025	406.610	0,06
Infineon Technologies AG	91.300	EUR	3.225.588	2.866.820	0,44
Mercedes-Benz Group AG	8.214	EUR	533.840	441.913	0,07
MLP SE	3.130	EUR	19.521	19.187	-
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	3.582	EUR	1.728.704	1.744.792	0,27
Nemetschek SE	18.137	EUR	1.348.821	1.697.623	0,26
ProCredit Holding AG	3.938	EUR	31.373	30.401	-
Rational AG	199	EUR	119.627	163.976	0,03
Rheinmetall AG	4.594	EUR	2.372.607	2.823.472	0,44
RWE AG	52.045	EUR	1.898.063	1.500.458	0,23
SAP SE	52.972	EUR	9.008.210	12.517.284	1,93
Scout24 SE	2.266	EUR	141.262	192.837	0,03
Siemens AG	34.364	EUR	5.616.914	6.479.676	1,00
Talanx AG	23.263	EUR	1.243.596	1.911.055	0,30
Volkswagen AG / preference	23.235	EUR	3.594.998	2.068.844	0,32
Totale Germania			**60.821.587**	**67.421.998**	**10,43**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GUERNSEY					
Foresight Group Holdings Ltd	18.598	GBP	111.263	92.449	0,01
Totale Guernsey			**111.263**	**92.449**	**0,01**
IRLANDA					
CRH Plc	53.950	USD	3.168.441	4.820.332	0,75
Flutter Entertainment Plc	7.748	GBP	1.375.504	1.941.656	0,30
Flutter Entertainment Plc	7.926	USD	1.551.550	1.978.247	0,31
Greencore Group Plc	52.046	GBP	81.636	121.993	0,02
Kerry Group Plc	10.724	EUR	988.975	1.000.013	0,15
Kingspan Group Plc	3.309	EUR	285.164	233.119	0,04
Linde Plc	3.804	EUR	1.419.386	1.533.773	0,24
Linde Plc	23.275	USD	8.656.084	9.410.472	1,45
Ryanair Holdings Plc	221.638	EUR	3.855.505	4.225.528	0,65
Smurfit WestRock Plc	46.280	USD	2.078.361	2.407.186	0,37
Totale Irlanda			**23.460.606**	**27.672.319**	**4,28**
ISRAELE					
Nexxen International Ltd	60.307	GBP	208.416	291.757	0,05
Totale Israele			**208.416**	**291.757**	**0,05**
ITALIA					
ACEA SpA	4.670	EUR	82.180	87.236	0,01
BPER Banca SPA	252.706	EUR	1.267.186	1.550.099	0,24
Credito Emiliano SpA	18.061	EUR	141.999	196.504	0,03
Datalogic SpA	4.626	EUR	29.744	23.685	-
Enel SpA	81.426	EUR	495.251	560.699	0,09
Esprinet SpA	14.210	EUR	74.152	61.444	0,01
FinecoBank Banca Fineco SpA	13.212	EUR	166.042	221.829	0,03
Immobiliare Grande Distribuzione SIIQ SpA	14.531	EUR	35.268	36.328	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	2.974.444	EUR	8.814.274	11.490.277	1,78
Iren SpA	79.606	EUR	162.105	152.764	0,02
Leonardo SpA	192.402	EUR	4.041.467	4.988.984	0,77
Moncler SpA	43.572	EUR	2.480.112	2.221.300	0,34
UniCredit SpA	92.531	EUR	2.943.364	3.564.757	0,55
Unipol Gruppo SpA	26.595	EUR	155.447	319.938	0,05
Webuild SpA	97.294	EUR	235.745	276.899	0,04
Totale Italia			**21.124.336**	**25.752.743**	**3,97**
JERSEY					
Experian Plc	63.474	GBP	2.428.463	2.644.710	0,41
Glencore Plc	110.091	GBP	574.999	470.556	0,07
Man Group Plc	261.274	GBP	721.405	677.507	0,10
TP ICAP Group Plc	135.885	GBP	352.651	424.018	0,07
Totale Jersey			**4.077.518**	**4.216.791**	**0,65**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	61.444	EUR	1.408.253	1.378.189	0,21
D'Amico International Shipping SA	60.694	EUR	239.898	244.597	0,04
SES SA	45.808	EUR	166.153	140.081	0,02
Spotify Technology SA	6.652	USD	1.717.408	2.873.947	0,44
Tenaris SA	68.419	EUR	1.090.599	1.236.331	0,19
Totale Lussemburgo			**4.622.311**	**5.873.145**	**0,90**
MALTA					
Kambi Group Plc	6.259	SEK	62.896	55.197	0,01
Totale Malta			**62.896**	**55.197**	**0,01**
ISOLE MARSHALL					
Navigator Holdings Ltd	42.904	USD	623.810	635.998	0,10
Totale Isole Marshall			**623.810**	**635.998**	**0,10**
PAESI BASSI					
Adyen NV	2.042	EUR	2.857.615	2.934.354	0,45
Airbus SE	30.305	EUR	4.631.804	4.690.608	0,73
Akzo Nobel NV	28.325	EUR	2.237.233	1.641.717	0,25
Arcadis NV	17.816	EUR	1.036.800	1.047.581	0,16
Argenx SE	907	EUR	434.518	544.200	0,08
ASML Holding NV	21.412	EUR	14.346.542	14.532.324	2,25
ASML Holding NV	2.450	USD	1.737.708	1.639.832	0,25
Euronext NV	586	EUR	58.772	63.464	0,01
EXOR NV	2.961	EUR	229.699	262.197	0,04
Ferrari NV	1.542	EUR	494.412	635.921	0,10
Ferrovial SE	68.268	EUR	2.488.347	2.771.681	0,43
Heineken NV	32.009	EUR	2.726.140	2.199.019	0,34
IMCD NV	1.454	EUR	203.051	208.649	0,03
ING Groep NV	42.646	EUR	495.114	645.234	0,10
Koninklijke Ahold Delhaize NV	28.398	EUR	851.589	894.253	0,14
Koninklijke BAM Groep NV	26.040	EUR	67.676	109.316	0,02
NN Group NV	49.501	EUR	2.163.146	2.082.507	0,32
Pluxee NV	9.964	EUR	283.960	186.486	0,03
Stellantis NV	315.217	EUR	4.162.193	3.968.581	0,61
STMicroelectronics NV	12.939	EUR	495.691	314.094	0,05
Technip Energies NV	46.975	EUR	871.513	1.207.258	0,19
TomTom NV[1]	16.132	EUR	88.863	80.499	0,01
Trivago NV	1.831	USD	11.835	3.855	-
Universal Music Group NV	18.647	EUR	398.982	460.954	0,07
Wolters Kluwer NV	24.935	EUR	2.533.444	3.999.574	0,62
Totale Paesi Bassi			**45.906.647**	**47.124.158**	**7,28**

[1] 15.325. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
NORVEGIA					
Aker BP ASA	9.205	NOK	216.953	173.526	0,03
Austevoll Seafood ASA	7.290	NOK	57.328	60.623	0,01
DNB Bank ASA	20.551	NOK	370.194	396.499	0,06
Equinor ASA	108.533	NOK	3.128.356	2.449.273	0,38
Kongsberg Gruppen ASA	17.564	NOK	1.058.157	1.911.647	0,30
Norconsult Norge AS	22.461	NOK	53.433	84.512	0,01
Orkla ASA	24.069	NOK	180.386	201.283	0,03
Wallenius Wilhelmsen ASA	5.143	NOK	52.065	40.889	0,01
Totale Norvegia			**5.116.872**	**5.318.252**	**0,83**
PORTOGALLO					
CTT-Correios de Portugal SA	14.731	EUR	53.413	79.547	0,01
EDP SA	342.373	EUR	1.592.877	1.058.275	0,16
Navigator Co SA	39.808	EUR	148.541	142.911	0,02
Totale Portogallo			**1.794.831**	**1.280.733**	**0,19**
SPAGNA					
Amadeus IT Group SA	6.638	EUR	437.103	452.712	0,07
Audax Renovables SA	18.795	EUR	35.193	29.132	-
Banco Santander SA	128.413	EUR	374.027	573.300	0,09
CaixaBank SA	574.886	EUR	2.208.647	3.010.103	0,47
Endesa SA	44.359	EUR	925.097	921.336	0,14
Iberdrola SA	677.735	EUR	8.001.702	9.013.876	1,39
Industria de Diseno Textil SA	136.828	EUR	5.508.560	6.792.142	1,05
International Consolidated Airlines Group SA	921.016	GBP	2.235.097	3.362.972	0,52
Totale Spagna			**19.725.426**	**24.155.573**	**3,73**
SVEZIA					
Assa Abloy AB	172.085	SEK	4.143.947	4.915.217	0,76
Atlas Copco AB	163.882	SEK	2.479.483	2.418.522	0,37
Betsson AB	28.748	SEK	181.751	360.811	0,06
Boliden AB	87.991	SEK	2.581.452	2.387.908	0,37
Enea AB	5.377	SEK	31.886	46.573	0,01
EQT AB	13.075	SEK	302.736	349.802	0,05
Evolution AB	26.576	SEK	2.621.406	1.980.863	0,31
Fastighets AB Balder	14.293	SEK	108.890	95.941	0,01
Getinge AB	9.172	SEK	135.980	145.539	0,02
Hexagon AB	40.392	SEK	376.152	372.801	0,06
Humana AB	6.176	SEK	14.143	19.244	-
Investor AB	17.099	SEK	330.514	437.433	0,07
Momentum Group AB	2.139	SEK	23.239	33.240	0,01
Mycronic AB	3.305	SEK	71.054	115.371	0,02
Securitas AB	11.203	SEK	133.342	134.046	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	27.564	SEK	359.528	364.862	0,06
Swedbank AB	16.711	SEK	306.464	318.841	0,05
Tele2 AB	657.866	SEK	6.013.724	6.281.691	0,97
Telefonaktiebolaget LM Ericsson[1]	363.336	USD	2.330.830	2.828.091	0,44
Telia Co AB	173.743	SEK	494.212	465.735	0,07
Volvo AB	23.457	SEK	477.559	550.676	0,09
Totale Svezia			**23.518.292**	**24.623.207**	**3,82**

[1] 342.962. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SVIZZERA					
ABB Ltd	90.763	CHF	3.539.875	4.745.989	0,73
Cie Financiere Richemont SA	34.004	CHF	4.564.000	4.996.847	0,77
Dormakaba Holding AG	93	CHF	39.604	63.822	0,01
DSM-Firmenich AG	19.087	EUR	1.967.837	1.865.182	0,29
EFG International AG	19.126	CHF	197.318	268.214	0,04
EMS-Chemie Holding AG	382	CHF	266.138	248.921	0,04
Galderma Group AG	19.200	CHF	1.650.262	2.059.082	0,32
Givaudan SA	688	CHF	3.014.532	2.907.655	0,45
Holcim AG	5.476	CHF	444.268	509.774	0,08
Huber + Suhner AG	1.125	CHF	96.273	88.953	0,01
Inficon Holding AG	104	CHF	135.458	114.814	0,02
Logitech International SA	37.454	CHF	2.598.626	2.994.972	0,46
Lonza Group AG	6.289	CHF	3.687.603	3.590.758	0,56
Nestle SA	71.801	CHF	7.624.111	5.729.254	0,89
Novartis AG	43.823	CHF	4.150.750	4.142.165	0,64
On Holding AG	25.126	USD	1.152.547	1.328.973	0,21
Partners Group Holding AG	921	CHF	995.882	1.207.165	0,19
Rieter Holding AG	360	CHF	46.906	32.570	0,01
Roche Holding AG	40.815	CHF	12.236.556	11.112.518	1,72
Schindler Holding AG	11.563	CHF	2.717.214	3.085.365	0,48
Sika AG	27.626	CHF	7.390.229	6.352.888	0,98
Sonova Holding AG	5.132	CHF	1.431.977	1.620.391	0,25
Straumann Holding AG	15.686	CHF	2.161.517	1.909.722	0,30
Swiss Re AG	4.164	CHF	396.935	582.165	0,09
Swissquote Group Holding SA	2.127	CHF	541.734	788.767	0,12
TX Group AG	494	CHF	73.920	95.702	0,01
u-blox Holding AG	3.044	CHF	254.672	236.793	0,04
UBS Group AG	121.336	CHF	3.477.858	3.585.431	0,55
Zurich Insurance Group AG	1.415	CHF	619.690	812.430	0,13
Totale Svizzera			**67.474.292**	**67.077.282**	**10,39**
REGNO UNITO					
3i Group Plc	106.137	GBP	2.540.983	4.575.067	0,71
4imprint Group Plc	7.080	GBP	364.368	415.734	0,06
Accesso Technology Group Plc	6.092	GBP	36.349	39.345	0,01
Admiral Group Plc	6.818	GBP	235.190	218.028	0,03
AG Barr Plc	18.625	GBP	113.687	137.185	0,02
ARM Holdings Plc[1]	5.862	USD	733.035	698.345	0,11
Ashtead Group Plc	11.464	GBP	869.213	688.412	0,11
Associated British Foods Plc	22.513	GBP	642.309	556.282	0,09
AstraZeneca Plc	47.187	GBP	5.530.043	5.974.190	0,92
AstraZeneca Plc	1.557	USD	96.410	98.517	0,02
Auto Trader Group Plc	21.752	GBP	183.993	208.625	0,03
BAE Systems Plc	36.356	GBP	410.145	505.010	0,08
Balfour Beatty Plc	65.699	GBP	290.857	361.387	0,06
Barclays Plc	1.788.805	GBP	4.876.867	5.801.412	0,90
BP Plc	765.992	GBP	4.182.382	3.640.908	0,56
Breedon Group Plc	204.287	GBP	980.507	1.100.732	0,17
British American Tobacco Plc	4.375	GBP	150.893	152.392	0,02
Bytes Technology Group Plc	30.293	GBP	179.196	154.833	0,02
Carnival Plc	21.207	USD	358.460	461.004	0,07
Centrica Plc	1.521.995	GBP	1.691.941	2.459.307	0,38
City of London Investment Group Plc	3.453	GBP	15.553	16.496	-

[1] 5.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
Clarkson Plc	3.906	GBP	174.477	186.841	0,03
Compass Group Plc	311.673	GBP	8.063.751	10.034.602	1,55
Costain Group Plc	22.697	GBP	13.019	29.098	-
Diageo Plc	24.943	GBP	957.651	765.504	0,12
EnQuest Plc	327.624	GBP	42.895	49.769	0,01
FDM Group Holdings Plc	14.142	GBP	98.462	53.878	0,01
Ferrexpo Plc[1]	120.648	GBP	353.799	154.383	0,02
Firstgroup Plc	106.115	GBP	182.887	206.246	0,03
Fresnillo Plc	12.297	GBP	91.764	92.434	0,01
Fuller Smith & Turner Plc	8.369	GBP	64.084	62.756	0,01
Gamma Communications Plc	5.092	GBP	71.787	94.226	0,01
GSK Plc	84.028	GBP	1.439.225	1.368.432	0,21
GSK Plc[2]	36.141	USD	1.418.970	1.180.385	0,18
Halma Plc	62.103	GBP	1.672.027	2.019.744	0,31
Hikma Pharmaceuticals Plc	13.057	GBP	317.776	314.734	0,05
Hill & Smith Plc	2.595	GBP	40.515	58.628	0,01
HSBC Holdings Plc	495.792	GBP	3.021.595	4.708.994	0,73
Hunting Plc	17.991	GBP	66.267	62.885	0,01
Imperial Brands Plc	12.778	GBP	255.615	394.554	0,06
Informa Plc	641.125	GBP	5.354.429	6.190.934	0,96
InterContinental Hotels Group Plc	2.924	GBP	275.283	352.021	0,05
Intermediate Capital Group Plc	33.002	GBP	858.943	824.638	0,13
JD Sports Fashion Plc	1.192.606	GBP	1.888.064	1.383.275	0,21
Jupiter Fund Management Plc	73.059	GBP	67.876	76.610	0,01
Liontrust Asset Management Plc	3.280	GBP	19.004	18.883	-
London Stock Exchange Group Plc	62.834	GBP	6.534.507	8.576.087	1,33
Macfarlane Group Plc	22.616	GBP	35.163	29.405	-
McBride Plc	10.529	GBP	16.402	13.435	-
Mears Group Plc	14.704	GBP	44.572	64.378	0,01
Mitchells & Butlers Plc	17.713	GBP	62.671	52.487	0,01
Mitie Group Plc	259.496	GBP	347.451	345.236	0,05
Morgan Sindall Group Plc	2.231	GBP	48.502	105.234	0,02
MP Evans Group Plc	5.224	GBP	55.315	62.803	0,01
National Grid Plc	463.242	GBP	5.055.331	5.322.609	0,82
NatWest Group Plc	984.256	GBP	3.494.758	4.786.688	0,74
Next Plc	2.672	GBP	252.979	306.946	0,05
Norcros Plc	9.117	GBP	29.328	28.339	-
Oxford Biomedica Plc[2]	14.086	GBP	31.998	71.553	0,01
Oxford Metrics Plc	29.960	GBP	21.767	20.183	-
Polar Capital Holdings Plc	18.809	GBP	114.687	115.564	0,02
Prudential Plc	398.973	GBP	4.062.542	3.073.802	0,48
QinetiQ Group Plc	42.227	GBP	230.280	212.153	0,03
Rank Group Plc	35.123	GBP	37.853	36.533	0,01
Reckitt Benckiser Group Plc	37.828	GBP	2.553.913	2.211.175	0,34
RELX Plc	233.584	GBP	9.212.445	10.252.339	1,58
Renishaw Plc	754	GBP	30.505	30.869	-
Rentokil Initial Plc	1.440.916	GBP	8.413.760	6.984.886	1,08

[1] 114.615. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 18.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 13.155. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
Rio Tinto Plc	61.995	GBP	3.872.045	3.541.339	0,55
Rio Tinto Plc	763	USD	45.100	43.334	0,01
Rolls-Royce Holdings Plc	409.220	GBP	1.803.721	2.814.211	0,44
Sage Group Plc	99.568	GBP	1.016.123	1.532.996	0,24
Secure Trust Bank Plc	2.982	GBP	22.872	13.056	-
Severfield Plc	33.044	GBP	20.178	20.542	-
Shell Plc	134.422	EUR	4.254.212	4.048.118	0,63
Shell Plc	234.318	GBP	6.636.030	7.016.964	1,08
Spirent Communications Plc	117.437	GBP	234.953	251.403	0,04
SSE Plc	10.728	GBP	220.271	208.121	0,03
Standard Chartered Plc	180.286	GBP	1.510.872	2.155.637	0,33
SThree Plc	13.587	GBP	66.544	48.642	0,01
Tatton Asset Management Plc	3.249	GBP	22.589	26.760	-
Tesco Plc	1.012.970	GBP	3.739.299	4.512.230	0,70
Unilever Plc	55.927	GBP	2.939.232	3.076.345	0,48
Victorian Plumbing Group Plc	109.430	GBP	99.909	122.822	0,02
Vodafone Group Plc	825.819	GBP	746.496	682.180	0,11
Whitbread Plc	71.152	GBP	2.665.061	2.535.203	0,39
Wise Plc	18.631	GBP	152.468	240.207	0,04
XPS Pensions Group Plc	49.378	GBP	149.903	203.648	0,03
Totale Regno Unito			**122.197.153**	**134.744.127**	**20,81**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**545.315.789**	**591.420.400**	**91,41**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[1,2]	539.364	EUR	5.350.802	5.794.140	0,90
Totale Spagna			**5.350.802**	**5.794.140**	**0,90**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**5.350.802**	**5.794.140**	**0,90**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**550.666.591**	**597.214.540**	**92,31**

[1]OICVM.
[2]Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund[1]	2.069.337	EUR	49.638.927	61.376.539	9,49
Totale Lussemburgo			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**49.638.927**	**61.376.539**	**9,49**
TOTALE INVESTIMENTI			**600.305.518**	**658.591.079**	**101,80**
LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE				(11.652.944)	(1,80)
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**646.938.135**	**100,00**

[1] OICVM.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	597.214.540	90,01
ALTRI VALORI MOBILIARI	61.376.539	9,24
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	52.992	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	513.798	0,08
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.977.127	0,30
ALTRE ATTIVITÀ	2.370.578	0,36
TOTALE	**663.505.574,00**	**100,00**

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Farmaceutici e cosmetici	10,68
Banche e istituti finanziari	10,51
Fondi d'investimento	10,50
Holding e società finanziarie	7,64
Elettronica e attrezzature elettriche	5,39
Software Internet	4,57
Arte grafica ed editoria	4,00
Servizi pubblici	3,78
Semiconduttori elettronici	3,46
Tecnologia aerospaziale	3,35
Assicurazioni	3,22
Trasporti	3,16
Petrolio	3,08
Prodotti chimici	2,94
Costruzioni, materiale da costruzione	2,83
Tempo libero	2,71
Trasmissione delle informazioni	2,37
Altri servizi	2,29
Vendite al dettaglio	2,23
Industria automobilistica	2,07
Tessile	1,83
Alimentari e distillerie	1,78
Meccanica, macchinari	1,43
Beni di consumo	1,08
Tabacco e liquori	0,92
Miniere, industria pesante	0,87
Industria dell'orologeria	0,77
Attrezzature da ufficio, computer	0,66
Metalli non ferrosi	0,56
Pneumatici e gomma	0,46
Biotecnologia	0,30
Società immobiliari	0,25
Agricoltura e pesca	0,03
Imprese commerciali	0,03
Prodotti forestali e industria cartaria	0,02
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,01
Fotografia e ottica	0,01
Metalli preziosi	0,01
Imballaggio e container	-
TOTALE INVESTIMENTI	**101,80**
LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE	**(1,80)**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
FRANCIA					
EssilorLuxottica SA	1.500	EUR	347.219	353.400	0,16
Totale Francia			**347.219**	**353.400**	**0,16**
ITALIA					
A2A SpA	1.770.000	EUR	3.143.849	3.796.650	1,69
ACEA SpA	70.500	EUR	1.051.198	1.316.940	0,59
Amplifon SpA	35.500	EUR	1.104.575	882.175	0,39
Anima Holding SpA	215.000	EUR	891.471	1.425.450	0,63
Arnoldo Mondadori Editore SpA	280.000	EUR	477.250	593.600	0,26
Avio SpA	20.000	EUR	209.537	278.000	0,12
Azimut Holding SpA	135.000	EUR	3.295.310	3.238.650	1,44
Banca Generali SpA	68.000	EUR	2.346.378	3.050.480	1,36
Banca IFIS SpA	24.000	EUR	469.343	508.320	0,23
Banca Mediolanum SpA	51.000	EUR	476.948	585.990	0,26
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.180.000	EUR	3.718.295	8.031.080	3,57
Banca Popolare di Sondrio SPA	383.000	EUR	1.908.619	3.117.620	1,39
Banco BPM SpA	708.000	EUR	3.025.559	5.530.896	2,46
BFF Bank SpA	91.453	EUR	876.321	841.368	0,37
BPER Banca SPA	520.000	EUR	1.825.392	3.189.680	1,42
Brunello Cucinelli SpA	37.000	EUR	3.044.852	3.899.800	1,74
Buzzi SpA	98.000	EUR	2.720.283	3.486.840	1,55
Carel Industries SpA	24.500	EUR	464.156	454.230	0,20
CIR SpA-Compagnie Industriali	720.000	EUR	390.988	431.280	0,19
Credito Emiliano SpA	90.000	EUR	742.596	979.200	0,44
Danieli & C Officine Meccaniche SpA[1]	13.400	EUR	349.746	323.610	0,14
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	68.000	EUR	1.363.287	1.302.880	0,58
Datalogic SpA	24.000	EUR	139.502	122.880	0,06
De' Longhi SpA	83.000	EUR	2.166.514	2.499.960	1,11
DiaSorin SpA	16.300	EUR	1.624.465	1.622.828	0,72
El.En. SpA	21.500	EUR	263.375	251.120	0,11
Enav SpA	320.000	EUR	1.215.555	1.304.960	0,58
Enel SpA	2.064.000	EUR	11.948.712	14.212.704	6,33
Eni SpA	553.000	EUR	7.720.667	7.238.770	3,22
ERG SpA	59.500	EUR	1.480.865	1.169.175	0,52
Ferretti SpA[2]	170.000	EUR	510.941	466.650	0,21
Fila SpA	42.000	EUR	442.468	435.960	0,20
Fincantieri SpA	90.000	EUR	442.441	623.700	0,28
FinecoBank Banca Fineco SpA	328.000	EUR	4.801.820	5.507.120	2,45
Generali	251.500	EUR	4.691.368	6.858.405	3,05
GVS SpA	100.000	EUR	351.764	489.000	0,22

[1] 12.557. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 157.373. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA (cont.)					
Hera SpA	869.000	EUR	2.578.683	2.982.408	1,33
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	110.000	EUR	1.258.019	1.079.650	0,48
Intercos SpA	53.000	EUR	802.793	737.760	0,33
Interpump Group SpA	60.000	EUR	2.609.686	2.559.600	1,14
Intesa Sanpaolo SpA	3.550.000	EUR	8.688.181	13.713.650	6,10
Iren SpA	655.000	EUR	1.222.525	1.256.945	0,56
Italgas SpA	510.000	EUR	2.802.503	2.759.100	1,23
Leonardo SpA	226.000	EUR	2.920.264	5.860.180	2,61
Lottomatica Group Spa	115.000	EUR	1.244.615	1.476.600	0,66
LU-VE SpA	16.900	EUR	346.106	468.975	0,21
Maire SpA	220.000	EUR	1.066.218	1.817.200	0,81
MARR SpA	25.000	EUR	321.967	251.500	0,11
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	282.000	EUR	3.061.591	3.969.150	1,77
MFE-MediaForEurope NV Shs A	197.000	EUR	381.876	581.150	0,26
MFE-MediaForEurope NV Shs B[1]	78.000	EUR	211.131	321.204	0,14
Moltiply Group SpA	6.000	EUR	216.373	218.100	0,10
Moncler SpA	117.500	EUR	7.494.050	5.990.150	2,67
Nexi SpA[2]	265.000	EUR	2.718.632	1.420.400	0,63
OVS SpA	200.000	EUR	493.155	679.600	0,30
Piaggio & C SpA[3]	90.000	EUR	249.578	196.200	0,09
Pirelli & C SpA	315.000	EUR	1.527.481	1.724.310	0,77
Poste Italiane SpA	191.000	EUR	1.968.597	2.601.420	1,16
Prysmian SpA	155.000	EUR	6.019.049	9.557.300	4,25
RAI Way SpA	102.000	EUR	528.096	561.000	0,25
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	54.000	EUR	2.519.911	2.732.400	1,22
Reply SpA	29.700	EUR	3.880.531	4.555.980	2,03
Safilo Group SpA[4]	190.000	EUR	230.331	177.080	0,08
Saipem SpA	1.620.000	EUR	2.136.239	4.064.580	1,81
Salvatore Ferragamo SpA[5]	110.000	EUR	944.814	744.700	0,33
Sanlorenzo SpA	12.000	EUR	451.631	390.600	0,17
Sesa SpA	8.000	EUR	822.340	498.000	0,22
Snam SpA[6]	400.000	EUR	1.870.417	1.710.800	0,76
SOL SpA	46.000	EUR	1.504.032	1.708.900	0,76
SYS-DAT SpA	37.798	EUR	128.513	186.533	0,08
Tamburi Investment Partners SpA	95.000	EUR	841.226	797.050	0,36
Technogym SpA	160.000	EUR	1.397.238	1.672.000	0,74
Technoprobe SpA[7]	150.000	EUR	1.276.586	861.750	0,38
Telecom Italia SpA[8]	5.600.000	EUR	1.521.079	1.380.960	0,61
Terna - Rete Elettrica Nazionale	655.000	EUR	4.956.951	4.991.100	2,22
UniCredit SpA	350.000	EUR	6.832.575	13.483.750	6,00
Unipol Gruppo SpA	220.000	EUR	1.148.690	2.646.600	1,18
Webuild SpA	570.000	EUR	1.101.991	1.622.220	0,72
Wiit SpA	12.000	EUR	220.123	232.080	0,10
Zignago Vetro SpA	25.000	EUR	333.489	235.000	0,10
Totale Italia			**156.546.286**	**197.543.606**	**87,91**

[1] 59.284. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 251.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 75.613. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 99.590. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] 89.570. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[6] 116.928. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[7] 142.452. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[8] 5.320.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	235.000	EUR	3.630.387	4.246.450	1,89
Totale Lussemburgo			**3.630.387**	**4.246.450**	**1,89**
PAESI BASSI					
Ariston Holding NV[1]	90.000	EUR	598.451	310.680	0,14
Brembo NV[2]	159.000	EUR	1.952.954	1.445.787	0,64
Cementir Holding NV	70.000	EUR	616.371	737.800	0,33
Davide Campari-Milano NV[3]	328.000	EUR	3.337.890	1.973.904	0,88
Ferrari NV	30.100	EUR	8.671.558	12.413.240	5,52
Iveco Group NV	220.000	EUR	2.056.628	2.054.800	0,91
Stellantis NV	472.000	EUR	7.261.804	5.942.480	2,64
Totale Paesi Bassi			**24.495.656**	**24.878.691**	**11,06**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**185.019.548**	**227.022.147**	**101,02**
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
ITALIA					
Meglioquesto SpA 20/06/2025	901.007	EUR	6.893	14.416	0,01
Webuild SpA 31/08/2030[4,5]	72.027	EUR	-	-	-
Totale Italia			**6.893**	**14.416**	**0,01**
TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			**6.893**	**14.416**	**0,01**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**185.026.441**	**227.036.563**	**101,03**
TOTALE INVESTIMENTI			**185.026.441**	**227.036.563**	**101,03**
LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE				**(2.304.390)**	**(1,03)**
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**224.732.173**	**100,00**

[1] 55.135. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 112.980. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 311.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 68.425. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] Warrant senza valore intrinseco.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	227.036.563	99,63
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	309.641	0,14
ALTRE ATTIVITÀ	520.650	0,23
TOTALE	**227.866.854**	**100,00**

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Banche e istituti finanziari	27,82
Servizi pubblici	13,48
Industria automobilistica	9,99
Petrolio	6,78
Assicurazioni	5,39
Tessile	5,04
Semiconduttori elettronici	4,63
Trasmissione delle informazioni	3,52
Farmaceutici e cosmetici	3,34
Tecnologia aerospaziale	2,73
Costruzioni, materiale da costruzione	2,60
Holding e società finanziarie	2,53
Prodotti chimici	2,34
Meccanica, macchinari	2,16
Miniere, industria pesante	1,89
Beni di consumo	1,85
Software Internet	1,15
Tabacco e liquori	0,88
Tempo libero	0,87
Trasporti	0,75
Arte grafica ed editoria	0,51
Elettronica e attrezzature elettriche	0,40
Alimentari e distillerie	0,11
Imballaggio e container	0,10
Altri servizi	0,09
Fotografia e ottica	0,08
TOTALE INVESTIMENTI	**101,03**
LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE	**(1,03)**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
GERMANIA					
Adidas AG	8.320	EUR	1.544.299	1.970.176	2,34
Allianz SE	19.313	EUR	3.191.314	5.714.717	6,78
Bayerische Motoren Werke AG	18.133	EUR	1.439.545	1.432.144	1,70
Bechtle AG	14.370	EUR	452.550	446.907	0,53
Bilfinger SE	10.028	EUR	345.940	463.795	0,55
Brenntag SE	11.836	EUR	715.666	685.068	0,81
Carl Zeiss Meditec AG	6.420	EUR	636.645	292.238	0,35
Commerzbank AG	82.481	EUR	746.785	1.297.014	1,54
Continental AG	10.708	EUR	709.725	694.093	0,82
Daimler Truck Holding AG	42.008	EUR	1.407.530	1.547.995	1,84
Deutsche Bank AG	106.720	EUR	1.200.377	1.775.821	2,11
Deutsche Boerse AG	9.015	EUR	1.260.594	2.004.936	2,38
Deutsche Lufthansa AG	56.018	EUR	472.697	345.967	0,41
Deutsche Post AG	49.534	EUR	1.394.198	1.683.165	2,00
Deutsche Telekom AG	150.284	EUR	3.332.507	4.341.705	5,15
Douglas AG	17.535	EUR	338.127	354.908	0,42
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	9.104	EUR	848.804	531.856	0,63
E.ON SE	82.041	EUR	904.206	922.551	1,10
Fresenius Medical Care AG	16.247	EUR	733.516	717.468	0,85
Fresenius SE & Co KGaA	40.455	EUR	1.678.745	1.356.861	1,61
GEA Group AG	19.660	EUR	704.500	940.141	1,12
Gerresheimer AG	3.839	EUR	394.515	272.569	0,33
Heidelberg Materials AG	8.560	EUR	881.498	1.021.208	1,21
Henkel AG & Co KGaA / preference	9.404	EUR	695.200	796.519	0,95
Infineon Technologies AG	99.208	EUR	2.619.659	3.115.131	3,70
IONOS Group SE	26.780	EUR	362.074	585.143	0,69
Jungheinrich AG	13.485	EUR	413.482	346.025	0,41
KION Group AG	19.750	EUR	734.715	629.235	0,75
Knorr-Bremse AG	17.861	EUR	1.116.436	1.256.521	1,49
Mercedes-Benz Group AG	26.193	EUR	1.365.744	1.409.183	1,67
Merck KGaA	11.053	EUR	1.594.641	1.546.315	1,84
MTU Aero Engines AG	7.514	EUR	1.548.290	2.419.508	2,87
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	5.349	EUR	1.031.318	2.605.498	3,09
Nemetschek SE	3.324	EUR	212.633	311.126	0,37
Rational AG	385	EUR	240.453	317.240	0,38

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA (cont.)					
SAP SE	28.343	EUR	2.654.380	6.697.450	7,95
Sartorius AG	1.414	EUR	507.558	304.293	0,36
Scout24 SE	6.185	EUR	338.924	526.344	0,62
Siemens AG	30.563	EUR	3.613.617	5.762.959	6,84
Siemens Energy AG	40.715	EUR	1.143.977	2.051.222	2,44
Siemens Healthineers AG	15.207	EUR	808.334	778.598	0,92
Sixt SE	13.456	EUR	923.438	1.057.642	1,26
Symrise AG	8.378	EUR	761.661	860.002	1,02
TAG Immobilien AG	51.473	EUR	747.275	739.152	0,88
Talanx AG	8.334	EUR	338.054	684.638	0,81
Volkswagen AG / preference	10.480	EUR	1.566.021	933.139	1,11
Vonovia SE	46.371	EUR	1.507.861	1.359.598	1,61
Zalando SE	10.331	EUR	353.562	334.621	0,40
Totale Germania			**52.533.590**	**68.240.405**	**81,01**
PAESI BASSI					
Redcare Pharmacy NV	2.997	EUR	306.451	394.705	0,47
Totale Paesi Bassi			**306.451**	**394.705**	**0,47**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**52.840.041**	**68.635.110**	**81,48**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**52.840.041**	**68.635.110**	**81,48**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Allianz German Equity[1]	3.154	EUR	7.218.837	7.762.717	9,22
Fidelity Funds - Germany Fund[1]	507.219	EUR	6.723.922	7.790.888	9,25
Totale Lussemburgo			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**13.942.759**	**15.553.605**	**18,47**
TOTALE INVESTIMENTI			**66.782.800**	**84.188.715**	**99,95**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**38.406**	**0,05**
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**84.227.121**	**100,00**

[1] OICVM.

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	68.635.110	80,58
ALTRI VALORI MOBILIARI	15.553.605	18,26
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	348.572	0,41
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	415.055	0,49
ALTRE ATTIVITÀ	219.358	0,26
TOTALE	**85.171.700**	**100,00**

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Fondi d'investimento	18,47
Assicurazioni	10,68
Software Internet	9,54
Elettronica e attrezzature elettriche	7,22
Industria automobilistica	6,95
Meccanica, macchinari	6,57
Farmaceutici e cosmetici	5,99
Trasmissione delle informazioni	5,15
Semiconduttori elettronici	3,70
Trasporti	3,67
Banche e istituti finanziari	3,65
Tecnologia aerospaziale	2,87
Holding e società finanziarie	2,85
Tessile	2,74
Società immobiliari	2,49
Prodotti chimici	1,83
Costruzioni, materiale da costruzione	1,21
Altri servizi	1,17
Servizi pubblici	1,10
Beni di consumo	0,95
Pneumatici e gomma	0,82
Imballaggio e container	0,33
TOTALE INVESTIMENTI	**99,95**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**0,05**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
PAESI BASSI					
Ferrovial SE	20.922	EUR	602.586	849.433	1,99
Totale Paesi Bassi			**602.586**	**849.433**	**1,99**
PORTOGALLO					
Corticeira Amorim SGPS SA	6.305	EUR	66.216	50.755	0,12
Totale Portogallo			**66.216**	**50.755**	**0,12**
SPAGNA					
Acciona SA	4.900	EUR	594.893	532.630	1,25
Acerinox SA	39.377	EUR	403.212	372.113	0,87
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	17.847	EUR	706.607	864.509	2,03
Aena SME SA	3.947	EUR	646.682	779.138	1,83
Amadeus IT Group SA	19.988	EUR	1.148.093	1.363.182	3,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	173.074	EUR	1.110.478	1.635.895	3,83
Banco de Sabadell SA	442.814	EUR	815.148	831.162	1,95
Banco Santander SA	368.395	EUR	1.138.033	1.644.698	3,85
Bankinter SA	88.815	EUR	536.072	678.547	1,59
CaixaBank SA	269.977	EUR	890.717	1.413.600	3,31
Cellnex Telecom SA	50.483	EUR	1.988.256	1.540.236	3,61
CIE Automotive SA	63.247	EUR	1.202.083	1.606.474	3,76
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	38.453	EUR	1.460.590	1.343.932	3,15
Elecnor SA[1]	57.328	EUR	633.987	920.688	2,16
Endesa SA	52.314	EUR	928.802	1.086.562	2,55
Fluidra SA	18.936	EUR	369.096	445.375	1,04
Gestamp Automocion SA[2]	250.826	EUR	827.831	622.048	1,46
Global Dominion Access SA[3]	359.755	EUR	1.472.649	1.007.314	2,36
Grenergy Renovables SA[4]	5.800	EUR	188.681	189.370	0,44
Grifols SA	182.548	EUR	2.281.501	1.669.949	3,91
Grupo Catalana Occidente SA	31.855	EUR	1.057.775	1.143.595	2,68
Iberdrola SA	121.292	EUR	1.256.954	1.613.184	3,78
Industria de Diseno Textil SA	70.012	EUR	1.856.540	3.475.395	8,14
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	50.079	EUR	285.027	259.159	0,61
International Consolidated Airlines Group SA	319.824	EUR	516.113	1.163.200	2,73
Inversa Prime SOCIMI SA	97.236	EUR	115.078	127.379	0,30
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	13.535	EUR	701.752	852.028	2,00
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	199.707	EUR	196.487	216.482	0,51

[1] 10.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 160.348. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 311.412. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 1.840. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA (cont.)					
Mapfre SA	201.463	EUR	411.557	492.779	1,15
Merlin Properties Socimi SA	38.883	EUR	314.575	395.051	0,92
Puig Brands SA	41.982	EUR	912.175	748.749	1,75
Repsol SA	133.215	EUR	1.377.369	1.557.283	3,65
Telefonica SA[1]	119.017	EUR	469.946	468.570	1,10
Tubacex SA[2]	56.255	EUR	198.567	183.110	0,43
Unicaja Banco SA	825.879	EUR	718.309	1.052.170	2,46
Vidrala SA	15.635	EUR	1.108.532	1.452.492	3,40
Viscofan SA	19.134	EUR	1.086.502	1.167.174	2,73
Totale Spagna			**31.926.669**	**36.915.222**	**86,48**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**32.595.471**	**37.815.410**	**88,59**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Xtrackers Spain UCITS ETF[3]	149.997	EUR	3.961.002	3.914.172	9,17
Totale Lussemburgo			**3.961.002**	**3.914.172**	**9,17**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**3.961.002**	**3.914.172**	**9,17**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**36.556.473**	**41.729.582**	**97,76**
TOTALE INVESTIMENTI			**36.556.473**	**41.729.582**	**97,76**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**955.701**	**2,24**
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**42.685.283**	**100,00**

[1] 110.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 52.462. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] ETF.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	41.729.582	96,16
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	1.467.022	3,38
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	481	-
ALTRE ATTIVITÀ	200.665	0,46
TOTALE	**43.397.750,00**	**100,00**

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Banche e istituti finanziari	16,99
Fondi d'investimento	9,17
Vendite al dettaglio	8,14
Servizi pubblici	6,77
Industria automobilistica	5,22
Trasmissione delle informazioni	4,71
Assicurazioni	4,34
Meccanica, macchinari	4,19
Biotecnologia	3,91
Trasporti	3,82
Petrolio	3,65
Costruzioni, materiale da costruzione	3,40
Imballaggio e container	3,40
Software Internet	3,19
Tecnologia aerospaziale	2,73
Alimentari e distillerie	2,73
Altri servizi	2,36
Elettronica e attrezzature elettriche	2,16
Farmaceutici e cosmetici	2,00
Società immobiliari	1,83
Holding e società finanziarie	1,75
Miniere, industria pesante	1,30
TOTALE INVESTIMENTI	**97,76**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**2,24**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Aristocrat Leisure Ltd	17.989	AUD	485.815	735.284	0,20
ASX Ltd	2.267	AUD	43.050	88.215	0,02
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	95.267	AUD	1.546.594	1.625.707	0,44
BHP Group Ltd	70.534	AUD	1.950.857	1.667.979	0,45
BlueScope Steel Ltd	42.964	AUD	532.996	480.131	0,13
Brambles Ltd	147.507	AUD	1.134.979	1.696.928	0,46
CAR Group Ltd	2.110	AUD	48.311	45.456	0,01
Coles Group Ltd	60.867	AUD	700.077	687.479	0,18
Commonwealth Bank of Australia	7.155	AUD	566.776	655.626	0,18
Computershare Ltd	52.989	AUD	868.767	1.075.651	0,29
Fortescue Ltd	23.151	AUD	313.116	252.626	0,07
Goodman Group	21.537	AUD	142.786	458.953	0,12
GPT Group	37.191	AUD	120.064	97.177	0,03
Insurance Australia Group Ltd	276.637	AUD	1.104.226	1.399.350	0,38
Macquarie Group Ltd[1]	13.890	AUD	1.416.136	1.840.839	0,49
Medibank Pvt Ltd	890.508	AUD	2.021.781	2.018.007	0,54
Mirvac Group	48.516	AUD	73.542	54.392	0,01
National Australia Bank Ltd	10.689	AUD	238.795	237.114	0,06
Northern Star Resources Ltd	104.217	AUD	1.103.306	962.125	0,26
Pro Medicus Ltd	967	AUD	97.297	144.617	0,04
Qantas Airways Ltd	169.816	AUD	873.284	910.787	0,24
QBE Insurance Group Ltd	77.281	AUD	759.443	887.196	0,24
Scentre Group	26.302	AUD	67.311	53.942	0,01
Stockland	14.963	AUD	38.688	42.944	0,01
Suncorp Group Ltd	33.215	AUD	369.869	377.539	0,10
Tabcorp Holdings Ltd	91.210	AUD	54.886	30.813	0,01
Westpac Banking Corp	80.448	AUD	1.131.068	1.554.649	0,42
Totale Australia			**17.803.820**	**20.081.526**	**5,39**
BERMUDA					
CK Infrastructure Holdings Ltd	8.000	HKD	54.084	57.436	0,01
Kunlun Energy Co Ltd	415.868	HKD	376.937	434.288	0,12
Totale Bermuda			**431.021**	**491.724**	**0,13**

[1] 5.723. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	620.864	HKD	5.940.790	6.360.143	1,71
ANTA Sports Products Ltd	233.600	HKD	2.116.846	2.260.865	0,61
Bilibili Inc	15.820	HKD	307.294	279.279	0,07
China Mengniu Dairy Co Ltd	645.000	HKD	1.755.094	1.408.080	0,38
China Resources Land Ltd	62.442	HKD	200.977	175.052	0,05
CK Asset Holdings Ltd	18.500	HKD	66.369	73.368	0,02
CK Hutchison Holdings Ltd	187.500	HKD	1.166.161	967.370	0,26
ENN Energy Holdings Ltd	10.800	HKD	72.544	74.988	0,02
Futu Holdings Ltd	524	USD	51.050	40.478	0,01
Geely Automobile Holdings Ltd	88.170	HKD	82.064	162.447	0,04
Grab Holdings Ltd	214.635	USD	687.219	978.346	0,26
JD Health International Inc	28.300	HKD	91.382	98.863	0,03
KE Holdings Inc	93.372	USD	1.562.151	1.660.949	0,45
Kingsoft Corp Ltd	127.735	HKD	489.149	534.365	0,14
Li Auto Inc	40.000	HKD	466.669	467.197	0,12
Medlive Technology Co Ltd	106.500	HKD	167.612	131.342	0,03
Meituan	138.800	HKD	2.296.186	2.617.690	0,70
NetEase Inc	66.800	HKD	1.198.124	1.149.359	0,31
New Oriental Education & Technology Group Inc	7.300	HKD	45.652	44.424	0,01
PDD Holdings Inc	7.167	USD	549.665	671.296	0,18
Pop Mart International Group Ltd	34.200	HKD	381.403	381.171	0,10
Qifu Technology Inc	16.049	USD	317.029	594.844	0,16
Sea Ltd	5.688	USD	633.072	582.807	0,16
Shenzhou International Group Holdings Ltd	207.200	HKD	1.635.949	1.597.072	0,43
TAL Education Group	4.049	USD	48.250	39.180	0,01
Tencent Holdings Ltd	286.440	HKD	11.400.026	14.849.536	3,99
Topsports International Holdings Ltd	77.000	HKD	25.104	28.527	0,01
Trip.com Group Ltd	24.350	HKD	908.191	1.634.692	0,44
Tuhu Car Inc[1]	180.300	HKD	364.316	403.470	0,11
Vipshop Holdings Ltd	3.494	USD	46.369	45.451	0,01
Xiaomi Corp	110.800	HKD	253.643	475.228	0,13
Totale Isole Cayman			**35.326.350**	**40.787.879**	**10,95**
CINA					
Agricultural Bank of China Ltd - H	38.000	HKD	20.995	20.928	0,01
Aluminum Corp of China Ltd - H	8.000	HKD	4.660	4.466	-
Anhui Conch Cement Co Ltd	12.976	CNH	74.378	40.825	0,01
Bank of Beijing Co Ltd	211.069	CNH	128.474	171.740	0,05
Bank of China Ltd	310.252	HKD	108.882	153.126	0,04
Bank of Ningbo Co Ltd	20.496	CNH	64.772	65.921	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	118.800	CNH	92.586	143.817	0,04
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	111.326	CNH	95.485	103.102	0,03
BOE Technology Group Co Ltd	197.040	CNH	102.640	114.443	0,03
BYD Co Ltd - A	2.537	CNH	20.884	94.876	0,02
BYD Co Ltd - H	8.500	HKD	282.159	281.723	0,08
China CITIC Bank Corp Ltd	334.173	HKD	152.987	223.094	0,06
China Coal Energy Co Ltd	99.000	HKD	116.876	114.339	0,03

[1] 144.240. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
China Communications Services Corp Ltd	1.328.000	HKD	665.585	752.846	0,20
China Construction Bank Corp - H	2.268.801	HKD	1.276.528	1.827.740	0,49
China Galaxy Securities Co Ltd -H-	155.500	HKD	141.369	137.063	0,04
China Life Insurance Co Ltd	39.000	HKD	74.653	71.176	0,02
China Merchants Bank Co Ltd - A	9.585	CNH	44.855	49.838	0,01
China Merchants Securities Co Ltd	35.016	CNH	82.068	88.763	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	18.230	CNH	43.490	24.698	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - A	39.700	CNH	19.278	21.693	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - H	335.500	HKD	114.990	143.481	0,04
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	13.343	CNH	58.952	60.162	0,02
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	150.077	HKD	370.145	470.173	0,13
China Petroleum & Chemical Corp - A	55.295	CNH	33.080	48.869	0,01
China State Construction Engineering Corp Ltd	119.134	CNH	88.636	94.571	0,02
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd - A	5.321	CNH	77.302	47.174	0,01
China Tower Corp Ltd	130.000	HKD	14.363	18.101	-
China Vanke Co Ltd - A	21.110	CNH	43.847	20.277	0,01
China Yangtze Power Co Ltd	5.200	CNH	16.491	20.330	0,01
CITIC Securities Co Ltd	29.968	CNH	84.826	115.655	0,03
CMOC Group Ltd	1.938.000	HKD	1.474.067	1.264.900	0,34
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	9.363	CNH	61.914	56.859	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	32.357	CNH	73.760	79.840	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	284.879	CNH	983.853	1.073.049	0,29
Haier Smart Home Co Ltd	182.200	HKD	558.408	622.908	0,17
Haitong Securities Co Ltd	66.776	CNH	116.809	98.242	0,03
Hongfa Technology Co Ltd	220.500	CNH	739.127	928.283	0,25
Huatai Securities Co Ltd	41.664	CNH	103.595	96.961	0,03
Huatai Securities Co Ltd - H	36.800	HKD	60.486	60.024	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	127.554	CNH	98.804	135.176	0,04
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	417.000	HKD	269.890	270.095	0,07
Industrial Bank Co Ltd	8.500	CNH	17.817	21.547	0,01
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	20.127	CNH	82.133	80.366	0,02
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	17.996	CNH	143.063	109.285	0,03
Jiangsu Yanghe Distillery Co Ltd	1.644	CNH	22.687	18.168	-
Kweichow Moutai Co Ltd	823	CNH	112.482	165.942	0,04
Luxshare Precision Industry Co Ltd	21.034	CNH	88.431	113.430	0,03
Luzhou Laojiao Co Ltd	2.117	CNH	33.109	35.067	0,01
Midea Group Co Ltd	2.300	CNH	18.421	22.889	0,01
NARI Technology Co Ltd	25.022	CNH	39.235	83.491	0,02
New China Life Insurance Co Ltd - A	15.041	CNH	88.471	98.902	0,03
PetroChina Co Ltd - A	79.165	CNH	60.769	93.636	0,02
Ping An Bank Co Ltd	34.261	CNH	64.834	53.034	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	9.249	CNH	101.841	64.427	0,02
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	21.050	CNH	41.837	24.675	0,01
SAIC Motor Corp Ltd	25.115	CNH	73.625	68.981	0,02
Sany Heavy Industry Co Ltd	44.239	CNH	99.468	96.457	0,03
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	106.175	CNH	68.463	75.153	0,02
Tsingtao Brewery Co Ltd	186.000	HKD	1.244.489	1.313.422	0,35
Wuliangye Yibin Co Ltd	4.263	CNH	71.918	78.984	0,02
Totale Cina			**11.530.042**	**12.849.203**	**3,47**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
HONG KONG					
AIA Group Ltd	846.800	HKD	6.121.449	5.926.966	1,59
BOC Hong Kong Holdings Ltd	34.500	HKD	95.181	107.012	0,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	140.000	HKD	208.046	240.884	0,06
China Overseas Land & Investment Ltd	819.500	HKD	1.482.506	1.263.321	0,34
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	480.926	HKD	489.157	694.748	0,19
CITIC Ltd	194.983	HKD	180.298	223.254	0,06
Far East Horizon Ltd	187.383	HKD	122.526	132.086	0,03
Galaxy Entertainment Group Ltd	200.000	HKD	945.526	820.516	0,22
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	117.240	HKD	3.763.706	4.296.814	1,15
Lenovo Group Ltd	826.000	HKD	955.608	1.035.103	0,28
Link REIT	27.500	HKD	234.304	112.308	0,03
Power Assets Holdings Ltd	6.000	HKD	35.862	40.429	0,01
Sinotruk Hong Kong Ltd	120.500	HKD	257.540	341.558	0,09
Techtronic Industries Co Ltd	139.500	HKD	1.504.398	1.777.629	0,48
Totale Hong Kong			**16.396.107**	**17.012.628**	**4,56**
INDIA					
ABB India Ltd	5.494	INR	480.026	428.352	0,11
Aditya Birla Capital Ltd	277.258	INR	635.446	556.106	0,14
APL Apollo Tubes Ltd	37.790	INR	651.493	668.475	0,18
Bharat Electronics Ltd	81.147	INR	258.592	268.321	0,07
Bharti Airtel Ltd	98.930	INR	1.422.340	1.771.752	0,48
Britannia Industries Ltd	12.375	INR	692.341	664.807	0,18
BSE Ltd	2.508	INR	149.875	150.651	0,04
Canara Bank	327.876	INR	362.308	370.274	0,10
Cholamandalam Financial Holdings Ltd	24.177	INR	491.878	381.475	0,10
Coal India Ltd	4.211	INR	12.892	18.246	-
Cummins India Ltd	9.692	INR	364.482	357.919	0,10
Eicher Motors Ltd	13.509	INR	590.403	734.741	0,20
Fortis Healthcare Ltd	162.559	INR	880.921	1.319.914	0,35
HCL Technologies Ltd	35.922	INR	574.130	776.902	0,21
HDFC Asset Management Co Ltd	12.866	INR	589.227	609.379	0,16
HDFC Bank Ltd	273.958	INR	4.538.958	5.478.336	1,47
HDFC Bank Ltd	20.643	USD	1.174.099	1.273.068	0,34
Hero MotoCorp Ltd	5.896	INR	294.791	276.698	0,07
Hindalco Industries Ltd	10.166	INR	76.261	69.082	0,02
Hindustan Aeronautics Ltd	21.001	INR	828.908	989.777	0,27
ICICI Bank Ltd	445.923	INR	5.100.931	6.446.471	1,73
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	25.691	INR	471.405	518.061	0,14
Info Edge India Ltd	6.770	INR	559.155	662.618	0,18
Infosys Ltd	145.917	INR	2.676.980	3.094.258	0,83
Infosys Ltd[1]	82.550	USD	1.632.809	1.747.461	0,47

[1] 77.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
INDIA (cont.)					
Kalyan Jewellers India Ltd	54.942	INR	325.233	474.862	0,13
Kotak Mahindra Bank Ltd	26.836	INR	546.114	540.635	0,14
Lupin Ltd	6.740	INR	158.443	178.729	0,05
Mahindra & Mahindra Ltd	31.575	INR	621.154	1.070.986	0,29
Maruti Suzuki India Ltd	7.717	INR	891.592	945.164	0,25
Mphasis Ltd	7.973	INR	253.448	256.055	0,07
Oil & Natural Gas Corp Ltd	232.878	INR	421.689	628.454	0,17
Oracle Financial Services Software Ltd	3.004	INR	370.149	433.356	0,12
Petronet LNG Ltd	81.960	INR	285.099	320.053	0,09
Power Finance Corp Ltd	130.961	INR	744.567	662.517	0,18
Power Grid Corp of India Ltd	60.336	INR	115.899	210.090	0,06
Reliance Industries Ltd	13.130	INR	184.128	180.009	0,05
Shriram Finance Ltd	16.367	INR	438.946	533.374	0,14
Sun Pharmaceutical Industries Ltd	4.282	INR	87.923	91.109	0,02
Suzlon Energy Ltd	199.342	INR	139.457	139.901	0,04
Tata Consultancy Services Ltd	22.298	INR	958.647	1.029.891	0,28
Tech Mahindra Ltd	43.811	INR	775.626	843.152	0,23
Trent Ltd	1.745	INR	89.537	140.208	0,04
Varun Beverages Ltd	11.750	INR	45.233	84.624	0,02
Vedanta Ltd	186.872	INR	757.343	936.828	0,25
Voltas Ltd	7.262	INR	145.790	146.619	0,04
Wipro Ltd	5.239	INR	17.770	17.837	-
Zomato Ltd	173.181	INR	491.180	543.145	0,15
Totale India			**34.375.618**	**40.040.742**	**10,75**
INDONESIA					
Alamtri Resources Indonesia Tbk PT	1.635.300	IDR	295.987	238.427	0,06
Astra International Tbk PT	524.800	IDR	150.509	154.291	0,04
Bank Central Asia Tbk PT	6.074.800	IDR	2.869.711	3.526.421	0,95
Bank Mandiri Persero Tbk PT	6.050.100	IDR	2.338.168	2.069.134	0,56
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	485.900	IDR	162.076	126.820	0,03
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	3.900.796	IDR	1.028.624	954.915	0,26
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	191.528.800	IDR	744.496	804.421	0,22
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	48.500	IDR	17.137	22.407	0,01
United Tractors Tbk PT	195.200	IDR	293.982	313.589	0,08
Totale Indonesia			**7.900.690**	**8.210.425**	**2,21**
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd	73.900	JPY	808.751	752.445	0,20
Asahi Kasei Corp	98.300	JPY	576.504	659.907	0,18
Asics Corp	30.900	JPY	540.367	590.509	0,16
Bandai Namco Holdings Inc	33.700	JPY	657.811	782.554	0,21
Bridgestone Corp[1]	27.200	JPY	1.017.279	892.520	0,24
Canon Inc[2]	29.100	JPY	801.576	922.857	0,25
Chubu Electric Power Co Inc	32.400	JPY	353.718	329.596	0,09
Concordia Financial Group Ltd	52.300	JPY	242.299	279.948	0,08
Cosmos Pharmaceutical Corp	22.000	JPY	1.016.890	905.338	0,24
Daifuku Co Ltd	4.800	JPY	64.900	97.334	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	130.700	JPY	3.583.750	3.495.201	0,94

[1] 15.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 27.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Daito Trust Construction Co Ltd	700	JPY	27.257	75.596	0,02
Daiwa House Industry Co Ltd	5.500	JPY	53.325	164.183	0,04
Denso Corp	74.500	JPY	1.170.391	1.013.771	0,27
Eisai Co Ltd	11.000	JPY	376.337	292.609	0,08
Fast Retailing Co Ltd	1.200	JPY	360.578	396.856	0,11
Fujitsu Ltd	119.000	JPY	1.985.477	2.047.082	0,55
Hitachi Ltd	173.500	JPY	3.063.943	4.197.326	1,13
Honda Motor Co Ltd	159.300	JPY	1.362.437	1.502.560	0,40
Hoya Corp	16.400	JPY	1.678.833	1.996.851	0,54
Japan Airlines Co Ltd	23.200	JPY	403.068	355.329	0,10
Japan Exchange Group Inc	138.800	JPY	1.193.320	1.509.630	0,41
Japan Post Bank Co Ltd[1]	81.100	JPY	711.548	744.774	0,20
Japan Post Holdings Co Ltd	73.000	JPY	664.094	668.594	0,18
Japan Real Estate Investment Corp	105	JPY	96.470	69.618	0,02
Japan Tobacco Inc[2]	11.700	JPY	289.192	293.328	0,08
KDDI Corp	38.300	JPY	978.932	1.186.614	0,32
Keyence Corp	3.900	JPY	1.226.273	1.548.840	0,42
Kirin Holdings Co Ltd[3]	10.600	JPY	133.150	133.461	0,04
Kobe Bussan Co Ltd	42.200	JPY	963.994	892.028	0,24
Komatsu Ltd	23.900	JPY	637.772	638.844	0,17
Kyowa Kirin Co Ltd	16.300	JPY	252.185	237.931	0,06
Lasertec Corp	1.100	JPY	126.511	102.640	0,03
M3 Inc	1.800	JPY	16.272	15.452	-
Makita Corp	21.300	JPY	521.409	633.872	0,17
Marubeni Corp	4.400	JPY	57.473	64.686	0,02
Mitsubishi Chemical Group Corp	14.500	JPY	72.549	71.253	0,02
Mitsubishi Estate Co Ltd	11.000	JPY	129.565	148.738	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	186.100	JPY	1.475.434	2.110.988	0,57
Mitsui Fudosan Co Ltd	148.300	JPY	1.224.013	1.157.318	0,31
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	12.400	JPY	175.594	262.798	0,07
Murata Manufacturing Co Ltd	98.000	JPY	1.804.162	1.541.307	0,41
NIDEC CORP	29.800	JPY	545.661	522.793	0,14
Nintendo Co Ltd	19.900	JPY	738.496	1.132.816	0,30
Nippon Building Fund Inc	150	JPY	149.855	112.819	0,03
Nippon Sanso Holdings Corp	34.500	JPY	963.359	937.868	0,25
Nippon Telegraph & Telephone Corp	212.400	JPY	205.085	206.215	0,06
Nippon Yusen KK	22.600	JPY	628.881	732.275	0,20
Nitto Denko Corp	16.700	JPY	256.050	275.017	0,07
Nomura Holdings Inc	80.800	JPY	425.278	462.390	0,12
Olympus Corp	13.000	JPY	204.064	189.361	0,05
Oracle Corp Japan	3.500	JPY	261.717	325.936	0,09
ORIX Corp	5.200	JPY	98.732	108.896	0,03
Osaka Gas Co Ltd	11.500	JPY	232.531	244.502	0,07
Rakuten Bank Ltd	61.700	JPY	921.636	1.675.773	0,45
Recruit Holdings Co Ltd	29.400	JPY	1.106.472	2.013.423	0,54
Resona Holdings Inc	30.400	JPY	187.843	213.795	0,06

[1] 17.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 10.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 7.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Sawai Group Holdings Co Ltd	65.400	JPY	644.521	864.422	0,23
SBI Sumishin Net Bank Ltd	42.800	JPY	690.292	996.760	0,27
Sekisui Chemical Co Ltd	12.800	JPY	165.553	213.544	0,06
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	43.300	JPY	1.282.230	1.409.106	0,38
Shionogi & Co Ltd	64.000	JPY	876.940	872.660	0,23
SoftBank Corp	663.900	JPY	762.136	811.419	0,22
SoftBank Group Corp	6.600	JPY	390.920	372.504	0,10
Sony Group Corp	280.400	JPY	4.335.746	5.804.793	1,56
Sumitomo Corp	33.500	JPY	572.602	705.657	0,19
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	65.500	JPY	1.176.508	1.514.951	0,41
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	3.700	JPY	54.698	112.315	0,03
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	26.100	JPY	671.080	670.546	0,18
TDK Corp	63.000	JPY	719.833	802.311	0,22
Terumo Corp	68.000	JPY	1.101.961	1.279.446	0,34
Tokio Marine Holdings Inc	80.400	JPY	2.111.474	2.829.872	0,76
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	6.300	JPY	27.115	18.388	-
Tokyo Electron Ltd	10.700	JPY	1.676.103	1.590.148	0,43
Toyota Motor Corp	57.100	JPY	895.750	1.103.831	0,30
Toyota Tsusho Corp	32.500	JPY	339.539	564.769	0,15
Trend Micro Inc[1]	16.500	JPY	737.493	868.601	0,23
ZOZO Inc	4.700	JPY	149.956	141.428	0,04
Totale Giappone			**59.203.513**	**68.484.436**	**18,43**
LUSSEMBURGO					
Samsonite International SA	402.000	HKD	989.525	1.079.501	0,29
Totale Lussemburgo			**989.525**	**1.079.501**	**0,29**
MALESIA					
CIMB Group Holdings Bhd	844.219	MYR	1.468.248	1.495.087	0,40
Hong Leong Bank Bhd	5.500	MYR	24.388	24.422	0,01
Malayan Banking Bhd	58.800	MYR	130.147	130.039	0,03
RHB Bank Bhd	55.600	MYR	77.641	77.812	0,02
Telekom Malaysia Bhd	174.620	MYR	226.075	250.792	0,07
YTL Corp Bhd	378.000	MYR	203.554	217.972	0,06
Totale Malesia			**2.130.053**	**2.196.124**	**0,59**
PAESI BASSI					
ASML Holding NV	1.397	EUR	877.111	948.144	0,25
Totale Paesi Bassi			**877.111**	**948.144**	**0,25**
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	11.000	AUD	718.225	1.108.646	0,30
Totale Nuova Zelanda			**718.225**	**1.108.646**	**0,30**

[1] 15.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FILIPPINE					
Ayala Land Inc	146.412	PHP	99.906	64.043	0,02
Bank of the Philippine Islands	452.460	PHP	862.039	921.583	0,25
BDO Unibank Inc	476.140	PHP	1.137.290	1.144.700	0,31
SM Prime Holdings Inc	312.136	PHP	182.476	131.062	0,03
Totale Filippine			**2.281.711**	**2.261.388**	**0,61**
SINGAPORE					
BOC Aviation Ltd	3.400	HKD	25.444	25.657	0,01
CapitaLand Ascendas REIT	19.715	SGD	31.584	35.868	0,01
CapitaLand Integrated Commercial Trust	44.011	SGD	56.684	60.130	0,02
DBS Group Holdings Ltd	95.322	SGD	2.160.745	2.950.156	0,79
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	21.343	SGD	185.428	252.164	0,07
Singapore Exchange Ltd	141.737	SGD	899.973	1.278.275	0,34
Singapore Telecommunications Ltd	220.889	SGD	488.698	481.611	0,13
United Overseas Bank Ltd	9.551	SGD	182.894	245.633	0,07
Totale Singapore			**4.031.450**	**5.329.494**	**1,44**
COREA DEL SUD					
DB Insurance Co Ltd	3.272	KRW	186.592	220.560	0,06
Doosan Bobcat Inc	9.325	KRW	273.117	256.202	0,07
Hana Financial Group Inc	17.045	KRW	517.725	634.841	0,17
Hankook Tire & Technology Co Ltd	11.572	KRW	334.152	291.380	0,08
Hanmi Semiconductor Co Ltd	1.209	KRW	75.125	65.403	0,02
HD Hyundai Electric Co Ltd	2.523	KRW	601.366	631.976	0,17
HMM Co Ltd	26.803	KRW	321.311	310.380	0,08
Hyundai Glovis Co Ltd	285	KRW	21.561	22.071	0,01
Hyundai Motor Co / preference	6.712	KRW	791.628	686.588	0,18
Industrial Bank of Korea	41.354	KRW	328.593	388.583	0,10
KB Financial Group Inc	6.615	KRW	346.625	359.587	0,10
Korea Electric Power Corp	25.354	KRW	411.163	333.335	0,09
Korea Investment Holdings Co Ltd	8.061	KRW	367.755	376.876	0,10
LG Innotek Co Ltd	3.063	KRW	548.836	325.373	0,09
NAVER Corp	4.024	KRW	577.703	524.822	0,14
Samsung Electronics Co Ltd	265.513	KRW	12.086.571	9.262.263	2,49
Samsung Fire & Marine Insurance Co Ltd	71	KRW	17.300	16.690	-
Samsung Life Insurance Co Ltd	7.557	KRW	468.260	469.762	0,13
Shinhan Financial Group Co Ltd	4.356	KRW	141.449	136.104	0,04
SK Hynix Inc	19.545	KRW	1.721.328	2.228.717	0,60
SK Inc	3.295	KRW	415.033	284.119	0,08
SK Square Co Ltd	541	KRW	31.050	28.131	0,01
Woori Financial Group Inc	76.293	KRW	703.633	768.915	0,21
Totale Corea del Sud			**21.287.876**	**18.622.678**	**5,02**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
TAIWAN					
ASE Technology Holding Co Ltd	209.968	TWD	785.802	1.001.950	0,27
Asustek Computer Inc	10.128	TWD	134.689	183.773	0,05
Cathay Financial Holding Co Ltd	591.000	TWD	1.046.636	1.189.012	0,32
Compal Electronics Inc	120.800	TWD	126.714	133.971	0,04
Delta Electronics Inc	123.000	TWD	815.003	1.559.755	0,42
Eclat Textile Co Ltd	33.000	TWD	407.195	494.777	0,13
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	437.168	TWD	2.243.675	2.369.433	0,64
MediaTek Inc	68.477	TWD	2.205.628	2.854.167	0,77
Pegatron Corp	27.419	TWD	61.533	74.224	0,02
PharmaEssentia Corp	26.870	TWD	437.673	486.767	0,13
Pou Chen Corp	69.072	TWD	67.546	75.077	0,02
Realtek Semiconductor Corp	67.830	TWD	994.217	1.134.876	0,30
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	854.525	TWD	14.758.222	27.058.982	7,27
Voltronic Power Technology Corp	7.913	TWD	199.928	433.543	0,12
Wistron Corp	8.000	TWD	24.473	24.508	0,01
Wiwynn Corp	8.000	TWD	526.582	617.404	0,17
Yageo Corp	118.457	TWD	1.662.894	1.887.714	0,51
Totale Taiwan			**26.498.410**	**41.579.933**	**11,19**
TAILANDIA					
Bangkok Dusit Medical Services PCL	2.343.200	THB	1.626.080	1.626.063	0,44
Charoen Pokphand Foods PCL	210.500	THB	139.864	135.941	0,04
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	1.001.500	THB	1.552.711	1.581.458	0,42
Kasikornbank PCL Shs B	109.300	THB	358.935	481.407	0,13
Krung Thai Bank PCL	152.000	THB	72.932	90.412	0,02
PTT Global Chemical PCL	35.800	THB	25.511	24.742	0,01
SCB X PCL	119.700	THB	320.656	398.377	0,11
TMBThanachart Bank PCL	1.768.400	THB	87.427	93.166	0,02
True Corp PCL	1.141.300	THB	376.344	358.827	0,10
Totale Tailandia			**4.560.460**	**4.790.393**	**1,29**
STATI UNITI D'AMERICA					
Cognizant Technology Solutions Corp	17.771	USD	1.215.201	1.319.739	0,35
Webtoon Entertainment Inc[1]	7.033	USD	128.895	92.234	0,02
Yum China Holdings Inc	32.874	HKD	1.394.812	1.529.324	0,41
Yum China Holdings Inc	3.800	USD	141.514	176.771	0,05
Totale Stati Uniti d'America			**2.880.422**	**3.118.068**	**0,83**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**249.222.404**	**288.992.932**	**77,70**

[1] 100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
2) TITOLI QUOTATI: WARRANT					
CINA					
Milkyway Intelligent Supply Chain Service Group Co Ltd 09/03/2027	31.696	USD	59.770	73.952	0,02
Milkyway Intelligent Supply Chain Service Group Co Ltd 31/01/2025	88.100	USD	522.557	596.409	0,16
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 20/06/2025	13.200	USD	31.294	29.702	0,01
Totale Cina			**613.621**	**700.063**	**0,19**
VIETNAM					
Asia Commercial Bank JSC 29/12/2025	103.700	USD	99.806	100.457	0,03
Totale Vietnam			**99.806**	**100.457**	**0,03**
TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT			**713.427**	**800.520**	**0,22**
3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF[1]	218.393	USD	10.881.670	11.488.042	3,09
iShares MSCI Australia UCITS ETF[1]	237.391	EUR	9.842.070	11.392.394	3,06
Totale Irlanda			**20.723.740**	**22.880.436**	**6,15**
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[2,3]	347.864	EUR	3.451.013	3.736.945	1,00
Totale Spagna			**3.451.013**	**3.736.945**	**1,00**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**24.174.753**	**26.617.381**	**7,15**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**274.110.584**	**316.410.833**	**85,07**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
VIETNAM					
Masan Group Corp	163.420	VND	558.359	433.482	0,12
Totale Vietnam			**558.359**	**433.482**	**0,12**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**558.359**	**433.482**	**0,12**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**558.359**	**433.482**	**0,12**

[1] ETF.
[2] OICVM.
[3] Si riferisce a una parte correlata, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
ISOLE CAYMAN					
China Resources Beverage Holdings Co Ltd	44.000	HKD	82.904	64.219	0,02
JD.com Inc	43.300	HKD	726.472	732.099	0,20
Totale Isole Cayman			**809.376**	**796.318**	**0,22**
CINA					
Midea Group Co Ltd - H	93.200	HKD	1.038.944	875.374	0,23
Totale Cina			**1.038.944**	**875.374**	**0,23**
INDIA					
Vishal Mega Mart Ltd	11.392	INR	9.968	13.676	-
Totale India			**9.968**	**13.676**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**1.858.288**	**1.685.368**	**0,45**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
CINA					
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics Co Ltd 11/06/2026	27.200	USD	937.827	920.676	0,24
Totale Cina			**937.827**	**920.676**	**0,24**
REGNO UNITO					
Estun Automation Co Ltd 07/03/2025	185.799	USD	434.202	453.418	0,12
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 16/05/2025	125.900	USD	317.396	283.777	0,08
Totale Regno Unito			**751.598**	**737.195**	**0,20**
VIETNAM					
Asia Commercial Bank JSC 13/04/2026	497.950	USD	475.590	486.649	0,13
Totale Vietnam			**475.590**	**486.649**	**0,13**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			**2.165.015**	**2.144.520**	**0,57**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity[1]	223.945	EUR	36.231.446	44.941.194	12,08
Totale Lussemburgo			**36.231.446**	**44.941.194**	**12,08**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**36.231.446**	**44.941.194**	**12,08**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**40.254.749**	**48.771.082**	**13,10**
TOTALE INVESTIMENTI			**314.923.692**	**365.615.397**	**98,29**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**6.344.899**	**1,71**
TOTALE PATRIMONIO NETTO				**371.960.296**	**100,00**

[1] OICVM.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	316.410.833	82,89
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	433.482	0,11
ALTRI VALORI MOBILIARI	48.771.082	12,78
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	430.001	0,11
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.512.537	1,97
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.090.108	0,55
ALTRE ATTIVITÀ	6.088.629	1,59
TOTALE	**381.736.672**	**100,00**

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Fondi d'investimento	19,23
Semiconduttori elettronici	18,31
Banche e istituti finanziari	12,03
Software Internet	10,99
Holding e società finanziarie	8,80
Assicurazioni	3,49
Elettronica e attrezzature elettriche	2,91
Industria automobilistica	2,21
Società immobiliari	1,76
Miniere, industria pesante	1,64
Tessile	1,64
Farmaceutici e cosmetici	1,59
Trasmissione delle informazioni	1,58
Tempo libero	1,33
Prodotti chimici	1,29
Vendite al dettaglio	1,01
Alimentari e distillerie	0,93
Attrezzature da ufficio, computer	0,93
Trasporti	0,88
Tabacco e liquori	0,70
Arte grafica ed editoria	0,61
Imprese commerciali	0,52
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,52
Imballaggio e container	0,46
Petrolio	0,43
Meccanica, macchinari	0,39
Altri servizi	0,37
Servizi pubblici	0,36
Pneumatici e gomma	0,32
Costruzioni, materiale da costruzione	0,27
Tecnologia aerospaziale	0,27
Industria dell'orologeria	0,13
Beni di consumo	0,11
Stati, province e municipalità	0,09
Metalli preziosi	0,07
Metalli non ferrosi	0,05
Fotografia e ottica	0,05
Varie	0,02
TOTALE INVESTIMENTI	**98,29**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,71**
TOTALE PATRIMONIO NETTO	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
ARGENTINA					
Grupo Financiero Galicia SA	23.089	USD	1.134.120	1.389.577	0,21
Totale Argentina			**1.134.120**	**1.389.577**	**0,21**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	20.136	EUR	735.412	1.201.314	0,18
Totale Austria			**735.412**	**1.201.314**	**0,18**
BERMUDA					
Credicorp Ltd	7.925	USD	1.084.619	1.403.004	0,21
Kunlun Energy Co Ltd	1.732.800	HKD	1.416.170	1.809.552	0,28
Totale Bermuda			**2.500.789**	**3.212.556**	**0,49**
BRASILE					
Banco Bradesco SA / preference	674.400	BRL	1.652.641	1.218.678	0,19
Banco do Brasil SA	472.072	BRL	2.035.399	1.783.604	0,27
CCR SA	250.000	BRL	510.562	397.443	0,06
CPFL Energia SA	100.080	BRL	642.425	494.209	0,08
Embraer SA	374.300	BRL	1.646.296	3.287.702	0,50
Embraer SA	19.130	USD	611.592	677.633	0,10
Itau Unibanco Holding SA / preference	348.900	BRL	1.953.327	1.676.012	0,25
Itau Unibanco Holding SA / preference	200.000	USD	1.214.958	957.991	0,15
JBS S/A	207.400	BRL	1.086.079	1.176.871	0,18
Petroleo Brasileiro SA	125.000	USD	1.260.898	1.429.261	0,22
Petroleo Brasileiro SA / preference	133.385	BRL	831.993	754.587	0,12
Raia Drogasil SA	707.949	BRL	2.915.941	2.434.660	0,37
Sendas Distribuidora S/A	500.000	BRL	1.069.330	440.040	0,07
Telefonica Brasil SA	135.700	BRL	1.140.933	992.112	0,15
TOTVS SA	669.100	BRL	3.334.144	2.797.876	0,42
Vale SA	25.694	USD	268.193	220.093	0,03
WEG SA	253.000	BRL	1.936.292	2.086.994	0,32
Totale Brasile			**24.111.003**	**22.825.766**	**3,48**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	723.364	HKD	9.988.756	7.410.154	1,12
Baidu Inc[1]	15.000	USD	1.672.197	1.221.294	0,19
Bilibili Inc	7.560	HKD	150.049	133.461	0,02
Bloomage Biotechnology Corp Ltd	748	CNH	13.853	5.051	-
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	2.142.947	HKD	4.589.487	1.995.430	0,30
China Hongqiao Group Ltd	31.500	HKD	44.378	46.053	0,01
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd[2]	711.000	HKD	125.860	-	-
China Resources Land Ltd	476.838	HKD	1.396.198	1.336.782	0,20
China Resources Microelectronics Ltd	1.216	CNH	9.991	7.592	-
China State Construction International Holdings Ltd	501.600	HKD	466.841	764.524	0,12
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	500.000	HKD	414.105	418.339	0,06
ENN Energy Holdings Ltd	150.060	HKD	1.018.048	1.041.913	0,16
Full Truck Alliance Co Ltd	100.000	USD	1.011.225	1.044.906	0,16
Geely Automobile Holdings Ltd	211.000	HKD	386.232	352.553	0,05
Giant Biogene Holding Co ltd	122.600	HKD	787.822	760.561	0,12
Grab Holdings Ltd	108.300	USD	546.526	493.651	0,08
H World Group Ltd	808.034	HKD	2.986.195	2.611.837	0,40
KE Holdings Inc	16.997	USD	286.581	302.351	0,05
Kingdee International Software Group Co Ltd	274.000	HKD	282.927	290.565	0,04
Kingsoft Corp Ltd	207.400	HKD	870.733	837.983	0,13
Li Auto Inc	78.600	HKD	1.105.041	918.042	0,14
Meituan	221.200	HKD	3.894.047	4.171.708	0,63
NetEase Inc	100.000	HKD	1.144.498	1.720.597	0,26
New Oriental Education & Technology Group Inc	13.600	HKD	84.251	82.763	0,01
Nexteer Automotive Group Ltd	500.800	HKD	450.967	206.702	0,03
NU Holdings Ltd	218.100	USD	1.775.924	2.182.053	0,33
Pagseguro Digital Ltd	70.000	USD	756.442	423.177	0,06
PDD Holdings Inc	15.337	USD	1.154.509	1.436.539	0,22
Pop Mart International Group Ltd	210.000	HKD	1.790.662	2.340.522	0,36
Qifu Technology Inc	30.838	USD	685.534	1.142.986	0,17
Sea Ltd	15.775	USD	1.435.450	1.616.347	0,25
Tencent Holdings Ltd	401.334	HKD	16.630.149	20.805.836	3,15
Tencent Music Entertainment Group	188.972	USD	2.158.123	2.071.301	0,31
Trina Solar Co Ltd	3.158	CNH	32.542	8.064	-
Trip.com Group Ltd	28.750	HKD	1.201.384	1.930.078	0,29
Trip.com Group Ltd	60.620	USD	2.347.532	4.019.478	0,61
Vipshop Holdings Ltd	81.262	USD	850.672	1.057.073	0,16
WH Group Ltd	1.000.214	HKD	754.026	747.327	0,11
Xiaomi Corp	601.400	HKD	1.994.482	2.579.442	0,39
Xinyi Solar Holdings Ltd	2.000.134	HKD	1.294.809	780.786	0,12
XP Inc	248.147	USD	5.981.133	2.839.731	0,43
Yadea Group Holdings Ltd	500.000	HKD	849.502	804.354	0,12
Totale Isole Cayman			**75.419.683**	**74.959.906**	**11,36**
CILE					
Banco de Chile	17.374	USD	406.084	380.533	0,06
Enel Chile SA	6.707.434	CLP	373.909	374.690	0,06
Totale Cile			**779.993**	**755.223**	**0,12**

[1] 1.050. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2]Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA					
37 Interactive Entertainment Network Technology Group Co Ltd	10.200	CNH	21.851	21.106	-
Agricultural Bank of China Ltd - H	843.000	HKD	465.760	464.274	0,07
Aluminum Corp of China Ltd	76.700	CNH	73.636	74.586	0,01
Aluminum Corp of China Ltd - H	36.000	HKD	18.978	20.095	-
Anjoy Foods Group Co Ltd	1.000	CNH	11.682	10.780	-
Anker Innovations Technology Co Ltd	700	CNH	7.615	9.043	-
Avary Holding Shenzhen Co Ltd	6.700	CNH	29.012	32.337	-
AVIC Airborne Systems Co Ltd	3.456	CNH	9.391	5.638	-
Bank of Beijing Co Ltd	167.500	CNH	105.993	136.289	0,02
Bank of Chengdu Co Ltd	7.200	CNH	13.487	16.299	-
Bank of China Ltd	1.453.000	HKD	545.732	717.132	0,11
Bank of Communications Co Ltd - A	15.300	CNH	11.103	15.728	-
Bank of Hangzhou Co Ltd	21.500	CNH	37.389	41.559	0,01
Bank of Shanghai Co Ltd	164.600	CNH	154.204	199.261	0,03
Beijing Enlight Media Co Ltd	19.300	CNH	19.652	24.105	-
Beijing Kingsoft Office Software Inc	642	CNH	18.838	24.326	-
Beijing New Building Materials Plc	9.500	CNH	36.171	38.096	0,01
Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co Ltd	8.400	CNH	15.404	14.425	-
Beijing Roborock Technology Co Ltd	247	CNH	6.722	7.166	-
BYD Co Ltd - H	28.000	HKD	929.464	928.029	0,14
Caitong Securities Co Ltd	38.400	CNH	40.306	41.507	0,01
CGN Power Co Ltd	61.200	CNH	30.907	33.441	0,01
Changchun High-Tech Industry Group Co Ltd	2.000	CNH	24.874	26.313	-
Changjiang Securities Co Ltd	13.100	CNH	11.074	11.820	-
China CITIC Bank Corp Ltd	701.158	HKD	303.706	468.094	0,07
China Coal Energy Co Ltd	116.000	HKD	139.567	133.973	0,02
China Communications Services Corp Ltd	2.260.000	HKD	1.025.078	1.281.199	0,19
China Construction Bank Corp - H	7.732.000	HKD	4.830.995	6.228.880	0,94
China Galaxy Securities Co Ltd -H-	202.500	HKD	183.438	178.490	0,03
China Galaxy Securities Co Ltd A-RG	1.200	CNH	2.493	2.418	-
China Life Insurance Co Ltd	77.000	HKD	147.393	140.527	0,02
China Merchants Bank Co Ltd - H	300.920	HKD	1.100.638	1.496.422	0,23
China Merchants Energy Shipping Co Ltd	29.700	CNH	27.476	25.188	-
China Merchants Securities Co Ltd	31.300	CNH	81.357	79.344	0,01
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	5.300	CNH	7.593	7.180	-
China Minsheng Banking Corp Ltd - A	157.900	CNH	76.390	86.279	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd - H	753.500	HKD	257.003	322.244	0,05
China National Chemical Engineering Co Ltd	46.800	CNH	44.678	51.330	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	28.900	CNH	99.573	130.307	0,02
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	270.200	HKD	748.129	846.504	0,13
China Petroleum & Chemical Corp - A	11.200	CNH	9.453	9.898	-
China Railway Group Ltd - A	47.200	CNH	40.451	39.904	0,01
China Railway Signal & Communication Corp Ltd	10.938	CNH	7.873	9.059	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
China Shenhua Energy Co Ltd	4.000	CNH	18.991	23.010	-
China State Construction Engineering Corp Ltd	147.200	CNH	111.309	116.851	0,02
China XD Electric Co Ltd	43.800	CNH	39.824	43.983	0,01
China Yangtze Power Co Ltd	34.900	CNH	124.255	136.444	0,02
China Zheshang Bank Co Ltd	58.100	CNH	19.047	22.369	-
Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	39.900	CNH	19.456	31.937	-
CMOC Group Ltd	43.700	CNH	45.188	38.448	0,01
CNOOC Energy Technology & Services Ltd	104.000	CNH	54.136	58.753	0,01
CNPC Capital Co Ltd	8.500	CNH	6.468	7.748	-
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	6.340	CNH	159.242	223.122	0,03
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	76.500	CNH	138.741	156.879	0,02
East Money Information Co Ltd	18.700	CNH	53.159	63.881	0,01
Eastroc Beverage Group Co Ltd	47.900	CNH	913.157	1.574.957	0,24
ENN Natural Gas Co Ltd	21.700	CNH	52.645	62.243	0,01
Everbright Securities Co Ltd	35.600	CNH	74.978	85.298	0,01
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	16.300	CNH	32.982	46.366	0,01
Fuyao Glass Industry Group Co Ltd	154.100	CNH	1.146.942	1.272.210	0,19
Gambol Pet Group Co Ltd	74.900	CNH	702.096	776.115	0,12
GD Power Development Co Ltd	73.300	CNH	52.449	44.416	0,01
GF Securities Co Ltd	25.500	CNH	55.940	54.688	0,01
GigaDevice Semiconductor Inc	3.200	CNH	35.045	45.216	0,01
GoerTek Inc	18.300	CNH	48.380	62.490	0,01
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	300.000	CNH	1.666.603	1.803.960	0,27
Guangdong Haid Group Co Ltd	6.600	CNH	40.052	42.831	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	1.200	CNH	2.375	2.961	-
Guoyuan Securities Co Ltd	21.500	CNH	23.498	23.780	-
Haier Smart Home Co Ltd	300.668	CNH	753.885	1.132.521	0,17
Hainan Airport Infrastructure Co Ltd	15.100	CNH	7.807	7.552	-
Hangzhou First Applied Material Co Ltd	37.500	CNH	75.785	73.429	0,01
Henan Mingtai Al Industrial Co Ltd	300.000	CNH	720.611	477.484	0,07
Henan Pinggao Electric Co Ltd	513.900	CNH	1.253.969	1.305.424	0,20
Henan Shenhuo Coal Industry & Electricity Power Co Ltd	8.500	CNH	19.253	19.005	-
Hengtong Optic-electric Co Ltd	19.500	CNH	44.777	44.426	0,01
Hisense Home Appliances Group Co Ltd	10.200	CNH	36.456	39.000	0,01
Hithink RoyalFlush Information Network Co Ltd	600	CNH	10.779	22.822	-
Huaneng Power International Inc	38.600	CNH	40.832	34.574	0,01
Huatai Securities Co Ltd	60.500	CNH	114.828	140.797	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	137.100	CNH	104.268	145.292	0,02
Huayu Automotive Systems Co Ltd	20.600	CNH	45.251	47.995	0,01
Hubei Jumpcan Pharmaceutical Co Ltd	1.400	CNH	5.671	5.386	-
Hundsun Technologies Inc	1.400	CNH	5.576	5.184	-
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	1.659.000	HKD	953.682	1.074.552	0,16
Industrial Bank Co Ltd	49.800	CNH	117.219	126.240	0,02
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp Ltd	16.200	CNH	41.984	41.966	0,01
Isoftstone Information Technology Group Co Ltd	1.400	CNH	5.579	10.875	-

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
JCET Group Co Ltd	9.200	CNH	34.503	49.735	0,01
Jiangsu Zhongtian Technology Co Ltd	22.900	CNH	41.140	43.386	0,01
Kweichow Moutai Co Ltd	827	CNH	138.031	166.749	0,03
Lens Technology Co Ltd	24.900	CNH	41.836	72.146	0,01
Luxshare Precision Industry Co Ltd	8.300	CNH	41.829	44.759	0,01
Luzhou Laojiao Co Ltd	1.700	CNH	32.192	28.160	0,01
Mango Excellent Media Co Ltd	6.300	CNH	19.185	22.413	-
Meihua Holdings Group Co Ltd	15.800	CNH	20.230	20.967	-
Midea Group Co Ltd	144.500	CNH	1.428.785	1.438.046	0,22
Montage Technology Co Ltd	1.815	CNH	15.232	16.305	-
NARI Technology Co Ltd	8.200	CNH	26.209	27.361	0,01
National Silicon Industry Group Co Ltd	3.599	CNH	9.673	8.961	-
New China Life Insurance Co Ltd - A	7.100	CNH	43.407	46.686	0,01
Offshore Oil Engineering Co Ltd	102.723	CNH	81.966	74.341	0,01
Orient Securities Co Ltd	4.600	CNH	6.573	6.427	-
People's Insurance Co Group of China Ltd - A	100.200	CNH	77.539	101.017	0,02
People's Insurance Co Group of China Ltd - H	162.000	HKD	59.609	77.942	0,01
PetroChina Co Ltd - A	130.400	CNH	116.371	154.236	0,02
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.500.400	HKD	1.336.739	2.286.866	0,35
Ping An Bank Co Ltd	72.600	CNH	91.017	112.381	0,02
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	221.500	CNH	1.763.362	1.542.921	0,23
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	150.000	HKD	730.096	858.745	0,13
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	5.100	CNH	6.770	5.978	-
Power Construction Corp of China Ltd	21.900	CNH	24.171	15.820	-
Range Intelligent Computing Technology Group Co Ltd	1.700	CNH	7.233	11.687	-
SDIC Power Holdings Co Ltd	40.600	CNH	80.489	89.275	0,01
Seres Group Co Ltd	4.400	CNH	50.114	77.651	0,01
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	15.000	CNH	46.231	46.161	0,01
Shandong Nanshan Aluminum Co Ltd	100.900	CNH	48.638	52.196	0,01
Shanghai Baosight Software Co Ltd	17.100	CNH	64.914	66.198	0,01
Shanghai BOCHU Electronic Technology Corp Ltd	280	CNH	6.438	7.196	-
Shanghai International Port Group Co Ltd	87.000	CNH	68.092	70.444	0,01
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	4.500	CNH	9.410	8.549	-
Shenergy Co Ltd	119.500	CNH	123.872	150.040	0,02
Shenzhen Energy Group Co Ltd	28.200	CNH	23.320	24.177	-
Shenzhen Envicool Technology Co Ltd	237.100	CNH	995.217	1.267.315	0,19
Shenzhen Transsion Holdings Co Ltd	1.332	CNH	11.790	16.742	-
Sinoma International Engineering Co	14.700	CNH	19.512	18.437	-
SooChow Securities Co Ltd	14.200	CNH	15.075	14.654	-
Sunwoda Electronic Co Ltd	4.300	CNH	13.572	12.692	-
Suzhou Dongshan Precision Manufacturing Co Ltd	16.200	CNH	43.259	62.585	0,01
Suzhou TFC Optical Communication Co Ltd	300	CNH	3.489	3.626	-
Tian Di Science & Technology Co Ltd	63.700	CNH	47.694	52.083	0,01
Tianshan Aluminum Group Co Ltd	42.900	CNH	48.854	44.669	0,01
Unigroup Guoxin Microelectronics Co Ltd	2.400	CNH	18.788	20.439	-
Universal Scientific Industrial Shanghai Co Ltd	31.000	CNH	58.001	67.673	0,01

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
Victory Giant Technology Huizhou Co Ltd	6.400	CNH	35.197	35.639	0,01
Weichai Power Co Ltd - A	766.400	CNH	1.372.039	1.389.146	0,21
Western Securities Co Ltd	8.900	CNH	9.356	9.597	-
Western Superconducting Technologies Co Ltd	942	CNH	11.081	5.337	-
Will Semiconductor Co Ltd Shanghai	4.400	CNH	58.704	60.781	0,01
Wingtech Technology Co Ltd	1.600	CNH	5.471	8.209	-
Wintime Energy Group Co Ltd	311.000	CNH	47.272	70.360	0,01
Wuliangye Yibin Co Ltd	9.100	CNH	168.995	168.603	0,03
Xiamen C & D Inc	22.000	CNH	26.262	30.620	-
Xiamen Xiangyu Co Ltd	500.000	CNH	759.754	429.325	0,07
Yealink Network Technology Corp Ltd	14.700	CNH	67.234	75.072	0,01
Youngor Fashion Co Ltd	6.200	CNH	5.923	7.301	-
Yunnan Aluminium Co Ltd	47.700	CNH	73.648	85.386	0,01
Yunnan Yuntianhua Co Ltd	38.100	CNH	109.337	112.409	0,02
Yutong Bus Co Ltd	42.800	CNH	82.046	149.379	0,02
Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	18.600	CNH	37.021	39.374	0,01
Zhejiang Dingli Machinery Co Ltd	3.000	CNH	21.403	25.609	-
Zhejiang Jingsheng Mechanical & Electrical Co Ltd	6.200	CNH	26.526	26.167	-
Zhejiang Zheneng Electric Power Co Ltd	128.700	CNH	83.800	96.376	0,01
Zhongji Innolight Co Ltd	29.500	CNH	542.904	482.054	0,07
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	1.078	CNH	8.304	6.835	-
ZTE Corp	34.000	CNH	123.926	181.732	0,03
Totale Cina			**33.434.369**	**38.928.223**	**5,85**
FRANCIA					
L'Oreal SA	7.107	EUR	2.522.194	2.429.528	0,37
Totale Francia			**2.522.194**	**2.429.528**	**0,37**
GERMANIA					
Adidas AG	9.538	EUR	1.668.211	2.258.598	0,34
Totale Germania			**1.668.211**	**2.258.598**	**0,34**
GRECIA					
Alpha Services and Holdings SA	1.500.000	EUR	1.609.341	2.425.500	0,37
FF Group[1]	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	399.008	EUR	1.993.492	3.056.401	0,46
Piraeus Financial Holdings SA	510.051	EUR	2.025.512	1.963.696	0,30
Totale Grecia			**5.687.624**	**7.445.597**	**1,13**

[1] Questa società è fallita e sta concordando una ristrutturazione con gli obbligazionisti.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
HONG KONG					
AIA Group Ltd	664.465	HKD	5.890.210	4.650.757	0,70
China Merchants Port Holdings Co Ltd	378.000	HKD	522.912	650.386	0,10
China Overseas Land & Investment Ltd	374.620	HKD	980.986	577.505	0,09
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	654.400	HKD	760.621	945.350	0,14
CITIC Ltd	364.000	HKD	336.679	416.777	0,06
Far East Horizon Ltd	613.000	HKD	379.990	432.102	0,07
Lenovo Group Ltd	1.666.000	HKD	1.906.398	2.087.751	0,32
Sinotruk Hong Kong Ltd	275.000	HKD	550.065	779.490	0,12
Techtronic Industries Co Ltd	51.000	HKD	579.938	649.886	0,10
Totale Hong Kong			**11.907.799**	**11.190.004**	**1,70**
UNGHERIA					
OTP Bank Nyrt	34.640	HUF	1.148.228	1.826.460	0,28
Richter Gedeon Nyrt	20.000	HUF	364.933	505.634	0,08
Totale Ungheria			**1.513.161**	**2.332.094**	**0,36**
INDIA					
ABB India Ltd	10.519	INR	815.975	820.137	0,12
Asian Paints Ltd	64.105	INR	1.818.640	1.649.592	0,25
Axis Bank Ltd	100.000	INR	1.288.221	1.200.936	0,18
Axis Bank Ltd	10.000	USD	313.945	600.676	0,09
Bajaj Finance Ltd	41.058	INR	3.305.407	3.159.846	0,48
Bharat Electronics Ltd	959.890	INR	1.811.771	3.173.979	0,48
Bharti Airtel Ltd	168.591	INR	2.565.019	3.019.321	0,46
BSE Ltd	5.069	INR	302.917	304.486	0,05
Canara Bank	59.582	INR	67.059	67.287	0,01
Central Depository Services India Ltd	55.115	INR	899.582	1.093.307	0,17
Coal India Ltd	10.945	INR	29.029	47.425	0,01
Cummins India Ltd	28.478	INR	1.199.075	1.051.673	0,16
Divi's Laboratories Ltd	9.802	INR	668.814	674.298	0,10
Dixon Technologies India Ltd	9.428	INR	684.057	1.907.415	0,29
DLF Ltd	90.763	INR	758.033	844.507	0,13
Eicher Motors Ltd	5.507	INR	301.225	299.520	0,05
HCL Technologies Ltd	79.944	INR	1.485.467	1.728.985	0,26
HDFC Asset Management Co Ltd	22.770	INR	1.040.600	1.078.467	0,16
HDFC Bank Ltd	226.740	INR	3.314.606	4.534.119	0,69
HDFC Bank Ltd	127.002	USD	7.303.571	7.832.301	1,19
Hero MotoCorp Ltd	7.974	INR	379.274	374.218	0,06
Hindalco Industries Ltd	59.557	INR	446.771	404.712	0,06
Hindustan Aeronautics Ltd	44.768	INR	1.618.305	2.109.916	0,32
ICICI Bank Ltd	166.233	INR	2.163.408	2.403.142	0,36
ICICI Bank Ltd	200.000	USD	1.820.423	5.767.262	0,87
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	42.810	INR	822.017	863.266	0,13

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
INDIA (cont.)					
Indian Hotels Co Ltd	217.016	INR	1.134.622	2.148.109	0,33
Indian Oil Corp Ltd	29.812	INR	29.513	45.870	0,01
Info Edge India Ltd	12.097	INR	1.045.583	1.184.002	0,18
Infosys Ltd1	685.597	USD	10.533.269	14.513.073	2,20
Lupin Ltd	10.876	INR	253.597	288.407	0,04
Macrotech Developers Ltd	2.826	INR	43.820	44.289	0,01
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	724.374	0,11
Mahindra & Mahindra Ltd	120.484	INR	3.099.890	4.086.674	0,62
Mahindra & Mahindra Ltd	40.000	USD	323.583	1.367.455	0,21
Max Healthcare Institute Ltd	107.752	INR	984.099	1.371.150	0,21
Mphasis Ltd	10.112	INR	326.117	324.749	0,05
Oil & Natural Gas Corp Ltd	522.311	INR	981.174	1.409.528	0,21
Oracle Financial Services Software Ltd	6.431	INR	790.174	927.733	0,14
PB Fintech Ltd	56.244	INR	932.487	1.337.872	0,20
Petronet LNG Ltd	364.286	INR	1.258.777	1.422.533	0,22
Polycab India Ltd	23.267	INR	1.521.958	1.908.569	0,29
Power Finance Corp Ltd	235.953	INR	1.288.122	1.193.660	0,18
Power Grid Corp of India Ltd	197.026	INR	403.630	686.045	0,10
Reliance Industries Ltd	111.846	INR	1.540.747	1.533.382	0,23
Samvardhana Motherson International Ltd	414.364	INR	489.341	729.681	0,11
Siemens Ltd	17.438	INR	945.657	1.285.597	0,19
Tata Consultancy Services Ltd	148.083	INR	6.563.988	6.839.599	1,04
Tech Mahindra Ltd	90.389	INR	1.654.435	1.739.555	0,26
Trent Ltd	7.910	INR	414.695	635.556	0,10
TVS Motor Co Ltd	34.744	INR	585.521	928.209	0,14
UltraTech Cement Ltd	8.499	INR	1.078.550	1.095.388	0,17
Varun Beverages Ltd	232.400	INR	1.253.823	1.673.747	0,25
Vedanta Ltd	410.009	INR	1.426.518	2.055.460	0,31
Voltas Ltd	26.484	INR	531.685	534.709	0,08
Wipro Ltd	13.214	INR	44.821	44.990	0,01
Zomato Ltd	472.453	INR	721.796	1.481.748	0,22
Totale India			**80.135.926**	**102.572.506**	**15,55**
INDONESIA					
Alamtri Resources Indonesia Tbk PT	3.407.815	IDR	617.576	496.859	0,08
Astra International Tbk PT	2.756.900	IDR	737.925	810.529	0,12
Bank Central Asia Tbk PT	9.295.916	IDR	4.258.689	5.396.280	0,82
Bank Mandiri Persero Tbk PT	2.599.200	IDR	1.104.787	888.926	0,13
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	10.000.185	IDR	2.048.030	2.448.045	0,37
Bukalapak.com PT Tbk	20.000.000	IDR	865.421	150.000	0,02
GoTo Gojek Tokopedia Tbk PT	358.152.300	IDR	1.328.277	1.504.240	0,23
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT	106.100	IDR	55.753	43.289	0,01
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.927.820	1.626.000	0,25
United Tractors Tbk PT	513.154	IDR	776.819	824.382	0,12
Totale Indonesia			**13.721.097**	**14.188.550**	**2,15**

[1] 451.304. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
Fast Retailing Co Ltd	13.069	JPY	2.676.140	4.322.090	0,65
Totale Giappone			**2.676.140**	**4.322.090**	**0,65**
LUSSEMBURGO					
Globant SA	7.810	USD	1.467.310	1.617.209	0,25
Ternium SA	30.000	USD	720.396	842.492	0,13
Totale Lussemburgo			**2.187.706**	**2.459.701**	**0,38**
MALESIA					
CIMB Group Holdings Bhd	129.700	MYR	154.384	229.695	0,03
Gamuda Bhd	1.038.000	MYR	933.054	1.062.608	0,16
Malayan Banking Bhd	20.600	MYR	45.596	45.558	0,01
Public Bank Bhd	1.139.200	MYR	1.122.091	1.121.921	0,17
RHB Bank Bhd	241.054	MYR	276.495	337.355	0,05
YTL Corp Bhd	481.600	MYR	276.142	277.712	0,04
Totale Malesia			**2.807.762**	**3.074.849**	**0,46**
ISOLE MAURIZIO					
MakeMyTrip Ltd	17.270	USD	1.303.666	1.872.598	0,28
Totale Isole Maurizio			**1.303.666**	**1.872.598**	**0,28**
MESSICO					
Alfa SAB de CV	64.606	MXN	41.434	45.100	0,01
America Movil SAB de CV	972.000	MXN	783.494	674.914	0,10
Banco del Bajio SA	193.538	MXN	495.433	374.388	0,06
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	51.562	USD	4.067.411	4.256.915	0,65
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	6.629	USD	1.231.292	1.649.279	0,25
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	422.600	MXN	2.567.139	2.637.183	0,40
Grupo Financiero Inbursa SAB de CV	22.000	MXN	49.177	44.387	0,01
Grupo Mexico SAB de CV	254.700	MXN	1.211.137	1.174.442	0,18
Vista Energy SAB de CV	30.770	USD	1.304.260	1.607.885	0,24
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.253.238	MXN	3.567.351	3.194.394	0,48
Totale Messico			**15.318.128**	**15.658.887**	**2,38**
PAESI BASSI					
Heineken NV	39.618	EUR	3.444.517	2.721.757	0,41
Totale Paesi Bassi			**3.444.517**	**2.721.757**	**0,41**
FILIPPINE					
SM Prime Holdings Inc	871.726	PHP	281.757	366.027	0,06
Totale Filippine			**281.757**	**366.027**	**0,06**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
POLONIA					
Alior Bank SA	4.214	PLN	92.866	84.709	0,01
Bank Polska Kasa Opieki SA	24.930	PLN	388.794	803.756	0,12
KGHM Polska Miedz SA	35.000	PLN	1.128.315	941.030	0,14
Powszechna Kasa Oszczednosci Bank Polski SA	87.009	PLN	1.183.860	1.215.660	0,19
Powszechny Zaklad Ubezpieczen SA	63.813	PLN	635.733	683.898	0,10
Santander Bank Polska SA	1.962	PLN	229.288	209.905	0,03
Totale Polonia			**3.658.856**	**3.938.958**	**0,59**
RUSSIA					
Gazprom PJSC[1]	139.966	USD	2.189.440	-	-
Magnit PJSC[1]	14.551	USD	193.449	-	-
MMC Norilsk Nickel PJSC[1]	21.464	USD	553.618	-	-
Mobile TeleSystems PJSC[1]	153.302	USD	1.182.045	-	-
Novatek PJSC[1]	9.376	USD	1.106.233	-	-
Novolipetsk Steel PJSC[1]	14.295	USD	385.073	-	-
Rosneft Oil Co PJSC[1]	31.923	USD	168.766	-	-
Sberbank of Russia PJSC[1]	169.873	USD	2.375.906	-	-
Severstal PAO[1]	17.766	USD	344.749	-	-
Surgutneftegas PJSC[1]	52.505	USD	214.661	-	-
Tatneft PJSC[1]	7.648	USD	273.198	-	-
Totale Russia			**8.987.138**	**-**	**-**
SUDAFRICA					
Absa Group Ltd	80.000	ZAR	718.953	776.870	0,12
Capitec Bank Holdings Ltd	6.229	ZAR	1.052.242	999.174	0,15
Exxaro Resources Ltd	97.610	ZAR	937.813	789.025	0,12
Foschini Group Ltd	70.000	ZAR	584.297	601.844	0,09
Impala Platinum Holdings Ltd	100.000	ZAR	1.431.273	449.080	0,07
Kumba Iron Ore Ltd	8.210	ZAR	147.004	137.079	0,02
Naspers Ltd	24.229	ZAR	3.602.982	5.174.678	0,78
Old Mutual Ltd	1.303.263	ZAR	824.710	834.384	0,13
OUTsurance Group Ltd	96.314	ZAR	330.807	327.784	0,05
Sanlam Ltd	727.613	ZAR	2.407.177	3.235.168	0,49
Sasol Ltd	111.084	ZAR	831.419	473.387	0,07
Totale Sudafrica			**12.868.677**	**13.798.473**	**2,09**
COREA DEL SUD					
Coway Co Ltd	15.000	KRW	770.772	658.017	0,10
Daewoo Corp[2]	3.764	KRW	21.093	-	-
DB Insurance Co Ltd	5.642	KRW	362.438	380.317	0,06
Doosan Bobcat Inc	20.000	KRW	556.032	549.495	0,08
GS Holdings Corp	1.583	KRW	45.604	40.794	0,01
Hana Financial Group Inc	66.223	KRW	2.006.695	2.466.476	0,37
Hankook Tire & Technology Co Ltd	14.118	KRW	424.035	355.487	0,05
Hanmi Semiconductor Co Ltd	1.098	KRW	60.792	59.399	0,01

[1]Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.
[2] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
COREA DEL SUD (cont.)					
Hanwha Aerospace Co Ltd	4.139	KRW	647.229	886.132	0,13
HD Hyundai Electric Co Ltd	9.562	KRW	1.634.179	2.395.145	0,36
HD Hyundai Heavy Industries Co Ltd	4.672	KRW	836.623	880.766	0,13
HL Mando Co Ltd	20.000	KRW	575.564	533.102	0,08
HMM Co Ltd	13.982	KRW	160.622	161.912	0,03
Hyundai Mobis Co Ltd	5.000	KRW	681.100	775.391	0,12
Hyundai Motor Co	10.000	KRW	887.405	1.390.130	0,21
Hyundai Motor Co / preference	10.000	KRW	643.190	1.022.926	0,15
Industrial Bank of Korea	133.450	KRW	1.005.440	1.253.962	0,19
Kakao Corp	64.156	KRW	3.694.003	1.607.016	0,24
KB Financial Group Inc	36.524	KRW	1.848.466	1.985.421	0,30
Korea Electric Power Corp	69.746	KRW	1.144.029	916.966	0,14
Korea Investment Holdings Co Ltd	14.546	KRW	794.775	680.069	0,10
LG Chem Ltd	3.000	KRW	793.868	491.791	0,07
LG Chem Ltd / preference	2.000	KRW	325.728	208.257	0,03
LG Energy Solution Ltd	2.000	KRW	516.466	456.382	0,07
LG Uplus Corp	22.103	KRW	244.322	149.717	0,02
NAVER Corp	35.950	KRW	6.279.043	4.688.710	0,71
Samsung Biologics Co Ltd	2.703	KRW	1.525.290	1.682.023	0,25
Samsung Electronics Co Ltd	239.296	KRW	8.156.664	8.347.699	1,26
Samsung Electronics Co Ltd / preference	30.000	KRW	528.925	869.487	0,13
Samsung Life Insurance Co Ltd	17.791	KRW	1.079.935	1.105.932	0,17
Shinhan Financial Group Co Ltd	11.841	KRW	386.302	369.974	0,06
SK Hynix Inc	51.838	KRW	4.533.846	5.911.089	0,90
SK Inc	2.466	KRW	306.817	212.637	0,03
SK Telecom Co Ltd	20.000	KRW	858.882	723.917	0,11
Woori Financial Group Inc	180.267	KRW	1.592.463	1.816.811	0,28
Totale Corea del Sud			**45.928.637**	**46.033.349**	**6,95**
TAIWAN					
Accton Technology Corp	273.000	TWD	4.458.281	6.216.134	0,94
ASE Technology Holding Co Ltd	350.134	TWD	1.075.547	1.670.812	0,25
Asustek Computer Inc	85.000	TWD	1.405.042	1.542.332	0,23
Cathay Financial Holding Co Ltd	1.130.000	TWD	1.954.335	2.273.408	0,34
Compal Electronics Inc	505.000	TWD	534.374	560.060	0,08
Delta Electronics Inc	9.000	TWD	114.177	114.128	0,02
E.Sun Financial Holding Co Ltd	57.000	TWD	45.317	45.249	0,01
Eclat Textile Co Ltd	40.800	TWD	624.433	611.725	0,09
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	52.000	TWD	346.309	344.639	0,05
Fubon Financial Holding Co Ltd	2.255.229	TWD	4.718.247	5.998.693	0,91
Giant Manufacturing Co Ltd	150.770	TWD	740.068	628.419	0,10
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	1.443.454	TWD	7.330.807	7.823.462	1,19
KGI Financial Holding Co Ltd	99.000	TWD	50.239	50.158	0,01
Macronix International Co Ltd	700.000	TWD	854.809	408.264	0,06
MediaTek Inc	176.100	TWD	5.388.495	7.339.965	1,11

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
TAIWAN (cont.)					
Mega Financial Holding Co Ltd	700.738	TWD	424.357	798.812	0,12
Merida Industry Co Ltd	150.320	TWD	700.313	668.609	0,10
Micro-Star International Co Ltd	200.480	TWD	868.659	1.083.641	0,17
Novatek Microelectronics Corp	15.000	TWD	220.865	221.806	0,03
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd[1]	39.537	TWD	114.425	-	-
Pegatron Corp	310.000	TWD	793.479	839.181	0,13
PharmaEssentia Corp	97.000	TWD	1.783.747	1.757.216	0,27
Picvue Electronics[2]	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	433.716	TWD	428.061	471.422	0,07
Realtek Semiconductor Corp	124.000	TWD	1.852.302	2.074.666	0,31
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.481.315	TWD	24.494.296	46.906.615	7,11
Tripod Technology Corp	200.480	TWD	546.240	1.166.316	0,18
Wistron Corp	204.000	TWD	624.049	624.945	0,09
Wiwynn Corp	36.000	TWD	1.974.689	2.778.318	0,42
Ya Hsin Industrial Co Ltd[3]	101.272	TWD	66.547	-	-
Yang Ming Marine Transport Corp	56.000	TWD	128.980	124.871	0,02
Totale Taiwan			**64.661.513**	**95.143.866**	**14,41**
TAILANDIA					
Advanced Info Service PCL	119.000	THB	931.423	967.366	0,15
CP ALL PCL /UNITS/NVDR	591.600	THB	1.060.565	934.190	0,14
CP ALL PCL SHS FOREIGN REGIST	3.009.716	THB	4.775.039	4.752.612	0,72
Kasikornbank PCL Shs B	558.600	THB	2.121.347	2.460.329	0,37
Krung Thai Bank PCL	770.600	THB	369.532	458.364	0,07
PTT Exploration & Production PCL	243.300	THB	946.937	820.070	0,12
SCB X PCL	48.000	THB	151.535	159.750	0,02
Thai Oil PCL	151.000	THB	212.723	120.825	0,02
True Corp PCL	2.539.200	THB	813.687	798.329	0,12
Totale Tailandia			**11.382.788**	**11.471.835**	**1,73**
TURCHIA					
Aselsan Elektronik Sanayi Ve Ticaret AS	65.683	TRY	131.382	130.053	0,02
KOC Holding AS	200.000	TRY	775.290	975.530	0,15
Turkcell Iletisim Hizmetleri AS	120.378	TRY	305.491	305.087	0,05
Turkiye Is Bankasi AS	2.000.000	TRY	727.482	739.568	0,11
Yapi ve Kredi Bankasi AS	614.598	TRY	461.803	513.956	0,08
Totale Turchia			**2.401.448**	**2.664.194**	**0,41**
REGNO UNITO					
Unilever Plc	74.322	USD	3.463.120	4.069.587	0,62
Totale Regno Unito			**3.463.120**	**4.069.587**	**0,62**

[1] Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.
[2] Questo titolo non è più quotato dal dicembre 2003.
[3] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
MercadoLibre Inc	3.606	USD	4.341.033	5.921.571	0,90
Southern Copper Corp	10.176	USD	769.778	895.547	0,14
Yum China Holdings Inc	67.926	HKD	2.870.994	3.159.970	0,48
Yum China Holdings Inc	10.279	USD	244.445	478.165	0,07
Totale Stati Uniti d'America			**8.226.250**	**10.455.253**	**1,59**
ISOLE VERGINI					
BBB Foods Inc	22.600	USD	550.687	617.217	0,09
Totale Isole Vergini			**550.687**	**617.217**	**0,09**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**445.420.171**	**504.358.083**	**76,39**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF[1,2]	1.206.138	USD	33.031.562	39.765.863	6,03
Totale Irlanda			**33.031.562**	**39.765.863**	**6,03**
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[3,4]	635.053	EUR	6.300.089	6.822.080	1,03
Totale Spagna			**6.300.089**	**6.822.080**	**1,03**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**39.331.651**	**46.587.943**	**7,06**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**484.751.822**	**550.946.026**	**83,45**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
QATAR					
Qatar National Bank QPSC	72.460	QAR	294.511	332.294	0,05
Totale Qatar			**294.511**	**332.294**	**0,05**

[1] 146.452. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] ETF.
[3] OICVM.
[4] Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ARABIA SAUDITA					
Al Rajhi Bank	80.749	SAR	1.745.526	1.963.315	0,30
Al Rajhi Co for Co-operative Insurance	2.875	SAR	127.607	133.006	0,02
Arab National Bank	183.948	SAR	856.839	996.615	0,15
Banque Saudi Fransi	92.172	SAR	430.289	375.246	0,06
Dr Sulaiman Al Habib Medical Services Group Co	11.460	SAR	895.643	825.894	0,13
Elm Co	6.744	SAR	1.544.030	1.932.654	0,29
Jarir Marketing Co	17.419	SAR	58.395	56.679	0,01
Riyad Bank	130.812	SAR	949.387	961.558	0,15
Saudi Electricity Co	87.439	SAR	411.381	379.799	0,06
Saudi Telecom Co	122.079	SAR	1.264.471	1.255.055	0,19
Totale Arabia Saudita			**8.283.568**	**8.879.821**	**1,36**
TAIWAN					
E Ink Holdings Inc	148.000	TWD	917.000	1.190.152	0,18
eMemory Technology Inc	4.000	TWD	365.250	395.304	0,06
Totale Taiwan			**1.282.250**	**1.585.456**	**0,24**
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	74.679	AED	152.965	204.592	0,03
ADNOC Drilling Co PJSC	294.206	AED	413.848	412.289	0,06
Alef Education Holding Plc	1.301.417	AED	446.105	393.493	0,06
Dubai Electricity & Water Authority PJSC	1.000.822	AED	619.294	747.305	0,11
Emaar Properties PJSC	1.718.572	AED	2.884.170	5.806.219	0,88
Emirates NBD Bank PJSC	192.531	AED	833.204	1.085.802	0,17
First Abu Dhabi Bank PJSC	51.052	AED	197.934	184.426	0,03
Talabat Holding Plc	1.942.606	AED	803.655	715.048	0,11
Totale Emirati Arabi Uniti			**6.351.175**	**9.549.174**	**1,45**
VIETNAM					
Vincom Retail JSC	1.000.000	VND	849.937	649.878	0,10
Vinhomes JSC	500.000	VND	922.697	757.875	0,12
Totale Vietnam			**1.772.634**	**1.407.753**	**0,22**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**17.984.138**	**21.754.498**	**3,32**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**17.984.138**	**21.754.498**	**3,32**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
BERMUDA					
China Com Rich Rene Ene Ltd[1]	2.530.864	CNH	298.412	-	-
Totale Bermuda			**298.412**	-	-
ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	138.300	HKD	1.985.323	2.338.322	0,35
Totale Isole Cayman			**1.985.323**	**2.338.322**	**0,35**
RUSSIA					
LUKOIL PJSC[2]	30.892	USD	1.767.655	-	-
Totale Russia			**1.767.655**	-	-
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp[4]	3.698	TWD	22.189	-	-
Totale Taiwan			**22.189**	-	-
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS[3]	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding[5]	3.610	TRY	37.521	-	-
Totale Turchia			**69.120**	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**4.142.699**	**2.338.322**	**0,35**
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Redwheel Global Emerging Markets Fund[6]	737.056	EUR	83.472.033	77.103.545	11,68
Totale Lussemburgo			**83.472.033**	**77.103.545**	**11,68**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**83.472.033**	**77.103.545**	**11,68**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**87.614.732**	**79.441.867**	**12,03**
TOTALE INVESTIMENTI			**590.350.692**	**652.142.391**	**98,80**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**7.931.705**	**1,20**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**660.074.096**	**100,00**

[1] Non quotato – ISIN temporaneo.
[2] Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.
[3] Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.
[4] Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.
[5] La negoziazione di questo titolo è sospesa da ottobre del 2000 poiché l'azionista di maggioranza era fortemente indebitato nei confronti della sua banca. In mancanza di una quotazione del prezzo viene valutato a zero.
[6] OICVM.

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	550.946.026	80,49
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	21.754.498	3,18
ALTRI VALORI MOBILIARI	79.441.867	11,60
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	1.519	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.791.616	1,14
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.370.729	0,20
ALTRE ATTIVITÀ	23.188.653	3,39
TOTALE	**684.494.908**	**100,00**

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Fondi di investimento	18,74
Software Internet	13,16
Banche e istituti finanziari	12,52
Semiconduttori elettronici	12,15
Holding e società finanziarie	5,94
Elettronica e attrezzature elettriche	3,93
Assicurazioni	2,91
Vendite al dettaglio	2,63
Industria automobilistica	2,50
Tempo libero	2,46
Alimentari e distillerie	2,22
Attrezzature da ufficio, computer	2,01
Trasmissione delle informazioni	1,84
Petrolio	1,73
Società immobiliari	1,71
Arte grafica ed editoria	1,11
Tabacco e liquori	1,13
Tecnologia aerospaziale	1,05
Farmaceutici e cosmetici	1,04
Miniere, industria pesante	0,85
Meccanica, macchinari	0,84
Metalli non ferrosi	0,74
Prodotti chimici	0,68
Servizi pubblici	0,66
Trasporti	0,65
Beni di consumo	0,57
Altri servizi	0,53
Tessile	0,51
Costruzioni, materiale da costruzione	0,50
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,46
Imprese commerciali	0,43
Biotecnologia	0,25
Stati, province e municipalità	0,14
Metalli preziosi	0,07
Industria dell'orologeria	0,06
Pneumatici e gomma	0,05
Prodotti forestali e industria cartaria	0,01
Varie	0,01
Fotografia e ottica	0,01
Imballaggio e container	-
TOTALE INVESTIMENTI	**98,80**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,20**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Origin Energy Ltd	83.100	AUD	518.656	541.593	0,12
Santos Ltd	50.296	AUD	216.701	200.889	0,04
Woodside Energy Group Ltd	54.340	AUD	923.233	799.283	0,17
Totale Australia			**1.658.590**	**1.541.765**	**0,33**
AUSTRIA					
Verbund AG	6.448	EUR	520.589	451.360	0,10
Totale Austria			**520.589**	**451.360**	**0,10**
CANADA					
ARC Resources Ltd	348.218	CAD	4.400.750	6.095.693	1,30
Cameco Corp	60.297	CAD	2.624.880	2.992.470	0,64
Cameco Corp	29.418	USD	1.119.635	1.459.962	0,31
Canadian Natural Resources Ltd	336.764	CAD	10.402.075	10.035.611	2,14
Canadian Natural Resources Ltd	158.648	USD	4.367.037	4.729.564	1,01
Cenovus Energy Inc	120.257	CAD	2.074.384	1.759.537	0,38
Cenovus Energy Inc	129.918	USD	1.988.485	1.900.780	0,41
Enbridge Inc[1]	182.100	CAD	6.129.661	7.460.052	1,59
Imperial Oil Ltd[2]	14.364	CAD	822.811	854.458	0,18
Keyera Corp[3]	113.671	CAD	3.210.205	3.355.353	0,72
MEG Energy Corp	39.429	CAD	760.039	624.825	0,13
Pembina Pipeline Corp	165.285	CAD	5.984.669	5.894.413	1,26
South Bow Corp	19.418	CAD	373.316	442.274	0,09
Suncor Energy Inc[4]	93.672	CAD	2.977.706	3.227.325	0,69
TC Energy Corp[5]	109.719	CAD	4.125.847	4.935.404	1,05
Tourmaline Oil Corp	94.638	CAD	3.901.934	4.227.160	0,90
Totale Canada			**55.263.434**	**59.994.881**	**12,80**
CURAÇAO					
Schlumberger NV	184.508	USD	8.013.855	6.831.517	1,46
Totale Curaçao			**8.013.855**	**6.831.517**	**1,46**
FRANCIA					
Engie SA	296.300	EUR	3.706.304	4.536.353	0,97
Gaztransport Et Technigaz SA	10.660	EUR	1.392.512	1.370.876	0,29
TotalEnergies SE	485.431	EUR	22.996.098	25.907.453	5,53
TotalEnergies SE	60.788	USD	2.937.408	3.199.368	0,68
Totale Francia			**31.032.322**	**35.014.050**	**7,47**

[1] 100.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 13.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 25.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 85.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] 35.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA					
RWE AG	58.402	EUR	1.899.367	1.683.730	0,36
Totale Germania			**1.899.367**	**1.683.730**	**0,36**
ITALIA					
Enel SpA	182.946	EUR	1.235.935	1.259.766	0,27
Eni SpA	474.918	EUR	6.702.093	6.216.677	1,33
Saipem SpA	1.014.061	EUR	2.067.312	2.544.279	0,54
Totale Italia			**10.005.340**	**10.020.722**	**2,14**
GIAPPONE					
Chubu Electric Power Co Inc	40.200	JPY	457.925	408.943	0,09
ENEOS Holdings Inc	31.000	JPY	136.908	157.401	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	102.800	JPY	646.847	654.110	0,14
Inpex Corp[1]	98.600	JPY	1.246.351	1.193.881	0,26
Kansai Electric Power Co Inc	44.600	JPY	595.389	480.561	0,10
Totale Giappone			**3.083.420**	**2.894.896**	**0,62**
JERSEY					
Glencore Plc	132.975	GBP	684.658	568.368	0,12
Totale Jersey			**684.658**	**568.368**	**0,12**
LUSSEMBURGO					
Tenaris SA	197.198	EUR	2.042.970	3.563.367	0,76
Tenaris SA	47.786	USD	1.459.845	1.743.924	0,37
Totale Lussemburgo			**3.502.815**	**5.307.291**	**1,13**
NORVEGIA					
Aker BP ASA	41.697	NOK	959.380	786.040	0,17
Equinor ASA	248.379	NOK	4.987.493	5.605.188	1,20
Equinor ASA	35.619	USD	877.278	814.886	0,17
Totale Norvegia			**6.824.151**	**7.206.114**	**1,54**
PORTOGALLO					
Galp Energia SGPS SA	47.701	EUR	706.791	760.831	0,16
Totale Portogallo			**706.791**	**760.831**	**0,16**
SINGAPORE					
Sembcorp Industries Ltd	130.300	SGD	462.686	509.161	0,11
Totale Singapore			**462.686**	**509.161**	**0,11**

[1] 93.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA					
Iberdrola SA	74.092	EUR	905.278	985.424	0,21
Repsol SA	21.183	EUR	301.575	247.629	0,05
Totale Spagna			**1.206.853**	**1.233.053**	**0,26**
REGNO UNITO					
BP Plc	1.114.565	GBP	5.848.178	5.297.743	1,13
Centrica Plc	336.583	GBP	527.610	543.866	0,12
Shell Plc	1.230.936	GBP	25.727.624	36.862.015	7,87
Shell Plc	39.709	USD	2.270.460	2.402.481	0,51
SSE Plc	32.778	GBP	674.399	635.887	0,14
TechnipFMC Plc	86.986	USD	2.091.806	2.431.072	0,52
Totale Regno Unito			**37.140.077**	**48.173.064**	**10,29**
STATI UNITI D'AMERICA					
American Electric Power Co Inc	27.513	USD	2.077.737	2.450.530	0,52
Antero Resources Corp	38.081	USD	1.054.976	1.288.980	0,28
APA Corp	41.568	USD	1.095.401	926.900	0,20
Baker Hughes Co	37.408	USD	1.208.228	1.481.870	0,32
Cheniere Energy Inc	73.622	USD	11.979.620	15.276.831	3,26
Chevron Corp	202.703	USD	29.104.514	28.352.973	6,05
CMS Energy Corp	2.648	USD	169.202	170.439	0,04
ConocoPhillips	193.105	USD	18.939.600	18.493.697	3,95
Coterra Energy Inc	247.962	USD	4.895.187	6.115.837	1,31
Devon Energy Corp	52.378	USD	2.057.059	1.655.560	0,35
Diamondback Energy Inc	67.625	USD	9.190.536	10.699.183	2,28
Edison International	37.825	USD	2.094.119	2.916.415	0,62
EOG Resources Inc	125.153	USD	14.652.151	14.815.311	3,16
EQT Corp	97.040	USD	3.294.122	4.321.115	0,92
Essential Utilities Inc	14.013	USD	485.780	491.504	0,11
Expand Energy Corp	59.904	USD	3.772.079	5.758.999	1,23
Exxon Mobil Corp	376.686	USD	37.034.900	39.130.965	8,35
Halliburton Co	71.797	USD	2.245.998	1.885.235	0,40
Hess Corp	93.898	USD	12.786.929	12.061.200	2,57
HF Sinclair Corp	16.868	USD	785.114	570.955	0,12
Kinder Morgan Inc	83.444	USD	1.545.233	2.207.982	0,47
Kosmos Energy Ltd	364.727	USD	1.192.692	1.204.603	0,26
Marathon Petroleum Corp	116.425	USD	10.607.823	15.684.488	3,35
NextEra Energy Inc	64.776	USD	4.488.477	4.484.588	0,96
NRG Energy Inc	8.692	USD	652.517	757.308	0,16
Occidental Petroleum Corp	18.398	USD	1.005.409	877.880	0,19
ONEOK Inc	69.540	USD	6.186.385	6.742.458	1,44
Ovintiv Inc	25.625	USD	957.226	1.002.233	0,21
Permian Resources Corp	225.130	USD	2.779.863	3.126.383	0,67
PG&E Corp	54.432	USD	975.852	1.060.780	0,23
Phillips 66	50.003	USD	5.286.060	5.501.537	1,17
Sempra	53.211	USD	3.764.497	4.507.647	0,96

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Southern Co	27.156	USD	1.489.165	2.158.843	0,46
Targa Resources Corp	85.152	USD	7.280.248	14.678.543	3,13
Texas Pacific Land Corp	1.641	USD	1.032.013	1.752.661	0,38
Valero Energy Corp	24.480	USD	2.947.073	2.898.120	0,62
Vistra Corp	7.865	USD	1.046.440	1.047.173	0,22
WEC Energy Group Inc	7.360	USD	586.121	668.406	0,14
Williams Cos Inc	353.921	USD	9.320.236	18.497.542	3,95
Totale Stati Uniti d'America			**222.066.582**	**257.723.674**	**55,01**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**384.071.530**	**439.914.477**	**93,90**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF[1]	152.557	USD	5.130.644	7.202.812	1,54
Xtrackers MSCI World Utilities UCITS ETF[1]	392.216	EUR	11.377.351	13.492.230	2,88
Totale Irlanda			**16.507.995**	**20.695.042**	**4,42**
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI[2,3]	176.268	EUR	1.748.678	1.893.569	0,40
Totale Spagna			**1.748.678**	**1.893.569**	**0,40**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**18.256.673**	**22.588.611**	**4,82**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**402.328.203**	**462.503.088**	**98,72**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC[4]	65.649	USD	4.049.368	-	-
Totale Russia			**4.049.368**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**4.049.368**	**-**	**-**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**4.049.368**	**-**	**-**
TOTALE INVESTIMENTI			**406.377.571**	**462.503.088**	**98,72**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**5.989.293**	**1,28**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**468.492.381**	**100,00**

[1] ETF.
[2] OICVM.
[3] Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.
[4] Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	462.503.088	97,04
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	227.457	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.755.926	1,63
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.452.360	0,93
ALTRE ATTIVITÀ	1.668.308	0,35
TOTALE	**476.607.139**	**100,00**

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Petrolio	71,19
Servizi pubblici	15,73
Fondi di investimento	4,82
Holding e società finanziarie	3,88
Miniere, industria pesante	2,20
Altri servizi	0,52
Società immobiliari	0,38
TOTALE INVESTIMENTI	**98,72**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,28**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
BHP Group Ltd	464.563	AUD	12.626.986	10.985.930	0,92
Champion Iron Ltd	509.910	AUD	2.308.152	1.753.102	0,15
Computershare Ltd	77.158	AUD	1.266.633	1.566.270	0,13
IGO Ltd	593.028	AUD	3.351.076	1.691.373	0,14
Orica Ltd	124.382	AUD	1.362.060	1.233.070	0,10
Rio Tinto Ltd	167.660	AUD	12.463.021	11.775.117	0,98
Totale Australia			**33.377.928**	**29.004.862**	**2,42**
BERMUDA					
Jardine Matheson Holdings Ltd	31.700	USD	1.300.342	1.254.224	0,10
Totale Bermuda			**1.300.342**	**1.254.224**	**0,10**
CANADA					
Agnico Eagle Mines Ltd	82.586	CAD	3.659.977	6.236.420	0,52
Air Canada	73.353	CAD	750.816	1.096.412	0,09
Barrick Gold Corp	613.063	CAD	10.581.736	9.175.845	0,76
Canadian National Railway Co	95.635	CAD	10.783.694	9.373.706	0,78
Canadian Pacific Kansas City Ltd	6.110	CAD	445.895	427.011	0,03
Franco-Nevada Corp	20.038	CAD	2.467.859	2.272.827	0,19
Lundin Gold Inc	383.809	CAD	4.287.666	7.901.657	0,66
Nutrien Ltd	136.157	CAD	8.351.240	5.880.535	0,49
TFI International Inc	9.758	CAD	1.266.742	1.272.713	0,11
Waste Connections Inc	41.127	USD	5.502.809	6.814.651	0,57
Wheaton Precious Metals Corp	36.220	CAD	1.613.132	1.967.803	0,16
Totale Canada			**49.711.566**	**52.419.580**	**4,36**
ISOLE CAYMAN					
Airtac International Group	139.000	TWD	3.631.473	3.455.695	0,29
SITC International Holdings Co Ltd	452.645	HKD	761.284	1.164.853	0,10
Totale Isole Cayman			**4.392.757**	**4.620.548**	**0,39**
DANIMARCA					
DSV A/S	15.551	DKK	2.513.881	3.188.501	0,27
Totale Danimarca			**2.513.881**	**3.188.501**	**0,27**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
Air France-KLM[1]	226.596	EUR	3.403.814	1.840.866	0,15
Air Liquide SA	25.648	EUR	3.844.790	4.024.684	0,33
Arkema SA	76.211	EUR	6.499.065	5.605.319	0,47
Bureau Veritas SA	298.338	EUR	7.720.628	8.753.237	0,73
Cie de Saint-Gobain SA	37.849	EUR	2.117.682	3.243.659	0,27
Dassault Aviation SA	56.109	EUR	9.692.864	11.064.695	0,92
Eiffage SA	15.161	EUR	1.308.035	1.284.440	0,11
Eramet SA[2]	20.111	EUR	1.739.058	1.089.011	0,09
Legrand SA	124.822	EUR	10.893.334	11.738.261	0,98
Safran SA	59.445	EUR	9.739.101	12.608.285	1,05
Schneider Electric SE	35.218	EUR	7.856.873	8.484.016	0,71
Teleperformance SE	37.414	EUR	3.758.105	3.109.852	0,26
Vinci SA	90.261	EUR	9.242.322	9.002.632	0,75
Totale Francia			**77.815.671**	**81.848.957**	**6,82**
GERMANIA					
Brenntag SE	19.381	EUR	1.460.964	1.121.772	0,09
Daimler Truck Holding AG	341.046	EUR	11.039.455	12.567.545	1,05
Deutsche Post AG	48.687	EUR	2.017.850	1.654.384	0,14
Fuchs SE / preference	188.910	EUR	7.518.255	7.869.991	0,66
GEA Group AG	28.985	EUR	1.095.038	1.386.063	0,11
Heidelberg Materials AG	19.428	EUR	1.509.769	2.317.760	0,19
Hensoldt AG	180.137	EUR	5.342.490	6.214.727	0,52
Siemens AG	23.313	EUR	3.399.591	4.395.899	0,37
Siemens Energy AG	204.616	EUR	3.896.431	10.308.554	0,86
Totale Germania			**37.279.843**	**47.836.695**	**3,99**
HONG KONG					
Techtronic Industries Co Ltd	165.949	HKD	1.688.942	2.114.665	0,18
Totale Hong Kong			**1.688.942**	**2.114.665**	**0,18**
IRLANDA					
Allegion Plc	11.157	USD	1.118.295	1.408.012	0,12
CRH Plc	149.094	GBP	6.969.182	13.369.209	1,12
Eaton Corp Plc	8.055	USD	1.712.280	2.581.567	0,22
James Hardie Industries Plc	57.440	AUD	1.662.533	1.719.641	0,14
Johnson Controls International Plc	53.197	USD	3.435.411	4.054.891	0,34
Linde Plc	97.111	USD	25.540.969	39.263.605	3,28
Ryanair Holdings Plc	377.613	EUR	5.511.009	7.199.192	0,60
Smurfit WestRock Plc	166.639	USD	6.087.480	8.667.481	0,72
Trane Technologies Plc	12.823	USD	2.287.825	4.573.805	0,38
Totale Irlanda			**54.324.984**	**82.837.403**	**6,92**

[1] 214.966. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 19.050. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
Daikin Industries Ltd	94.970	JPY	12.472.335	10.889.447	0,91
FANUC Corp	625.923	JPY	15.936.577	16.057.765	1,34
Hamamatsu Photonics KK	727.200	JPY	8.042.276	7.889.134	0,66
Hitachi Ltd	222.500	JPY	2.507.319	5.382.737	0,45
JFE Holdings Inc[1]	84.900	JPY	1.315.244	928.354	0,08
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[2]	99.500	JPY	1.027.348	1.378.418	0,11
Komatsu Ltd	337.600	JPY	7.404.918	9.024.007	0,75
Makita Corp	43.900	JPY	1.170.911	1.306.432	0,11
MINEBEA MITSUMI Inc	108.933	JPY	1.791.575	1.719.950	0,14
MISUMI Group Inc	447.175	JPY	6.921.279	6.745.851	0,56
Mitsubishi Chemical Group Corp	285.700	JPY	1.418.666	1.403.929	0,12
Mitsubishi Electric Corp	78.900	JPY	1.212.030	1.302.724	0,11
Mitsui OSK Lines Ltd	44.900	JPY	1.099.441	1.519.665	0,13
MonotaRO Co Ltd[3]	77.800	JPY	861.780	1.277.391	0,11
Nabtesco Corp[4]	326.900	JPY	5.424.444	5.640.528	0,47
Nippon Steel Corp	88.000	JPY	1.772.477	1.720.642	0,14
Nippon Yusen KK	51.200	JPY	1.326.386	1.658.958	0,14
Nitto Denko Corp	111.300	JPY	1.462.827	1.832.895	0,15
NOF Corp	420.100	JPY	5.554.115	5.694.635	0,48
Recruit Holdings Co Ltd	75.700	JPY	2.042.556	5.184.223	0,43
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	283.296	JPY	7.405.719	9.219.261	0,77
THK Co Ltd[5]	311.611	JPY	5.323.760	7.046.417	0,59
TOPPAN Holdings Inc	45.900	JPY	929.470	1.187.133	0,10
Toray Industries Inc	526.348	JPY	2.778.013	3.239.154	0,27
Toyota Tsusho Corp	114.900	JPY	1.927.163	1.996.674	0,17
West Japan Railway Co	368.873	JPY	6.740.268	6.339.822	0,53
Yamato Holdings Co Ltd[6]	347.910	JPY	5.358.592	3.790.385	0,32
Totale Giappone			**111.227.489**	**121.376.531**	**10,14**
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	242.472	USD	1.292.528	1.201.237	0,10
Experian Plc	62.850	GBP	2.131.726	2.618.710	0,22
Glencore Plc	815.207	GBP	4.158.134	3.484.395	0,29
Totale Jersey			**7.582.388**	**7.304.342**	**0,61**
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA[7]	171.199	USD	4.338.862	3.824.078	0,32
InPost SA	73.629	EUR	1.255.519	1.215.615	0,10
Totale Lussemburgo			**5.594.381**	**5.039.693**	**0,42**

[1] 20.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 86.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 20.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 305.882. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] 35.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[6] 171.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[7] 162.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
AerCap Holdings NV	68.152	USD	3.837.772	6.298.548	0,53
Airbus SE	92.973	EUR	10.554.710	14.390.361	1,20
IMCD NV	8.734	EUR	1.200.378	1.253.329	0,10
LyondellBasell Industries NV	22.691	USD	1.932.115	1.627.485	0,14
Wolters Kluwer NV	20.266	EUR	2.486.856	3.250.666	0,27
Totale Paesi Bassi			**20.011.831**	**26.820.389**	**2,24**
NORVEGIA					
Kongsberg Gruppen ASA	17.024	NOK	1.569.415	1.852.874	0,15
Totale Norvegia			**1.569.415**	**1.852.874**	**0,15**
SINGAPORE					
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	730.800	SGD	1.249.546	1.546.826	0,13
Totale Singapore			**1.249.546**	**1.546.826**	**0,13**
SVEZIA					
Assa Abloy AB	73.087	SEK	1.644.612	2.087.564	0,17
Atlas Copco AB	223.061	SEK	3.051.571	3.291.868	0,27
Epiroc AB	89.634	SEK	1.595.047	1.508.461	0,13
Volvo AB	109.654	SEK	2.084.667	2.574.235	0,21
Totale Svezia			**8.375.897**	**9.462.128**	**0,78**
SVIZZERA					
ABB Ltd	91.416	CHF	3.335.332	4.780.134	0,40
Clariant AG[1]	76.992	CHF	1.009.465	827.825	0,07
DSM-Firmenich AG	43.041	EUR	5.762.820	4.205.967	0,35
EMS-Chemie Holding AG	2.605	CHF	1.801.359	1.697.485	0,14
Forbo Holding AG	3.759	CHF	3.926.976	3.024.273	0,25
Holcim AG	4.896	CHF	470.651	455.781	0,04
Sika AG	15.136	CHF	3.770.493	3.480.682	0,29
Totale Svizzera			**20.077.096**	**18.472.147**	**1,54**
REGNO UNITO					
Anglo American Plc	500.514	GBP	14.837.278	14.310.561	1,19
BAE Systems Plc	1.094.209	GBP	15.353.433	15.199.323	1,27
IMI Plc	183.088	GBP	3.925.599	4.032.392	0,34
RELX Plc	88.437	GBP	2.674.814	3.881.628	0,32
Rentokil Initial Plc	601.929	GBP	3.330.023	2.917.870	0,24
Rio Tinto Plc	78.675	GBP	4.699.218	4.494.151	0,37
Rolls-Royce Holdings Plc	2.459.704	GBP	6.104.870	16.915.415	1,41
Smiths Group Plc	300.391	GBP	5.780.866	6.245.335	0,52
Totale Regno Unito			**56.706.101**	**67.996.675**	**5,66**

[1] 5.701. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	3.678	USD	431.678	458.516	0,04
Air Products and Chemicals Inc	3.834	USD	1.065.453	1.073.890	0,09
Amentum Holdings Inc	388.092	USD	8.976.561	7.881.772	0,66
AMETEK Inc	18.323	USD	2.505.090	3.189.671	0,27
Atkore Inc	26.940	USD	2.555.735	2.171.070	0,18
Atmus Filtration Technologies Inc	223.728	USD	4.777.516	8.465.150	0,71
Automatic Data Processing Inc	20.784	USD	4.683.033	5.875.519	0,49
Avery Dennison Corp	11.735	USD	2.018.862	2.120.686	0,18
AZEK Co Inc	168.762	USD	5.521.275	7.736.487	0,65
Booz Allen Hamilton Holding Corp	13.434	USD	1.282.856	1.669.682	0,14
Builders FirstSource Inc	31.736	USD	3.294.890	4.380.518	0,37
Cabot Corp	23.978	USD	1.327.753	2.114.371	0,18
Carlisle Cos Inc	25.011	USD	6.014.894	8.908.795	0,74
Caterpillar Inc	22.210	USD	4.624.481	7.780.685	0,65
Celanese Corp[1]	56.081	USD	5.570.465	3.748.301	0,31
CF Industries Holdings Inc	27.086	USD	1.926.000	2.231.750	0,19
Champion Homes Inc	88.841	USD	5.188.281	7.558.563	0,63
Cintas Corp	12.731	USD	2.543.720	2.246.213	0,19
Clean Harbors Inc	53.456	USD	9.131.227	11.880.602	0,99
Copart Inc	62.304	USD	2.491.489	3.453.044	0,29
Corteva Inc	147.485	USD	6.846.914	8.112.743	0,68
Crown Holdings Inc	48.140	USD	4.042.719	3.844.227	0,32
CSX Corp	526.800	USD	15.029.135	16.417.031	1,37
Deere & Co	13.609	USD	4.753.367	5.568.453	0,46
Delta Air Lines Inc	152.109	USD	5.619.487	8.887.102	0,74
Dover Corp	12.571	USD	1.622.344	2.277.469	0,19
DuPont de Nemours Inc	118.592	USD	7.948.856	8.732.632	0,73
Ecolab Inc	20.756	USD	4.459.592	4.696.809	0,39
EMCOR Group Inc	4.708	USD	1.593.330	2.063.700	0,17
Emerson Electric Co	3.180	USD	375.513	380.587	0,03
Enphase Energy Inc	74.102	USD	5.754.413	4.914.848	0,41
Expeditors International of Washington Inc	16.590	USD	1.785.727	1.774.673	0,15
Fastenal Co	43.747	USD	2.302.811	3.037.998	0,25
FedEx Corp	50.243	USD	11.502.983	13.650.279	1,14
Ferguson Enterprises Inc	16.353	USD	2.342.115	2.741.082	0,23
Fluor Corp	110.100	USD	3.389.174	5.243.971	0,44
FMC Corp	93.429	USD	7.684.829	4.385.885	0,37
Fortive Corp	66.075	USD	4.722.338	4.785.732	0,40
Fortune Brands Innovations Inc	48.215	USD	3.350.323	3.181.585	0,27
Freeport-McMoRan Inc	218.903	USD	8.433.230	8.050.050	0,67
GE Vernova Inc	18.443	USD	3.232.897	5.858.480	0,49
General Dynamics Corp	39.513	USD	8.851.978	10.054.350	0,84
General Electric Co	78.756	USD	6.232.305	12.685.383	1,06
Genuine Parts Co	85.774	USD	10.685.582	9.671.629	0,81
Goodyear Tire & Rubber Co	242.261	USD	2.864.679	2.105.600	0,18
Graco Inc	19.476	USD	1.451.704	1.585.352	0,13

[1] 5.542. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
HEICO Corp	5.956	USD	930.162	1.367.435	0,11
Helios Technologies Inc	53.689	USD	2.146.109	2.314.512	0,19
Honeywell International Inc	31.058	USD	5.523.994	6.775.173	0,57
Howmet Aerospace Inc	30.885	USD	1.346.998	3.262.088	0,27
Hubbell Inc	5.360	USD	1.402.337	2.168.277	0,18
Huntsman Corp	94.996	USD	2.231.228	1.654.059	0,14
IDEX Corp	60.326	USD	11.811.477	12.192.785	1,02
Illinois Tool Works Inc	17.586	USD	3.746.444	4.306.235	0,36
Jacobs Solutions Inc	74.414	USD	7.477.730	9.602.316	0,80
JB Hunt Transport Services Inc	26.526	USD	4.106.511	4.371.731	0,36
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	60.622	USD	2.983.808	3.105.158	0,26
Lennox International Inc	3.547	USD	1.623.506	2.087.095	0,17
LKQ Corp	273.762	USD	9.735.406	9.715.841	0,81
Martin Marietta Materials Inc	6.227	USD	3.159.966	3.105.983	0,26
Middleby Corp	67.245	USD	8.915.390	8.796.075	0,73
Mosaic Co	50.970	USD	1.644.388	1.209.891	0,10
MSC Industrial Direct Co Inc	100.112	USD	8.673.743	7.221.019	0,60
Nordson Corp	6.217	USD	1.406.505	1.256.248	0,10
Nucor Corp	22.362	USD	3.104.650	2.520.395	0,21
Old Dominion Freight Line Inc	15.680	USD	3.084.979	2.671.127	0,22
Owens Corning	10.789	USD	1.380.422	1.774.585	0,15
PACCAR Inc	35.944	USD	3.809.387	3.610.715	0,30
Parker-Hannifin Corp	2.521	USD	1.063.738	1.548.461	0,13
Paycom Software Inc	6.754	USD	1.091.368	1.336.907	0,11
Pool Corp	30.537	USD	10.353.472	10.054.355	0,84
PPG Industries Inc	60.681	USD	6.482.194	6.999.851	0,58
Quanta Services Inc	11.030	USD	1.777.074	3.366.520	0,28
Reliance Inc	6.521	USD	1.555.145	1.695.649	0,14
Rockwell Automation Inc	26.058	USD	6.305.272	7.191.807	0,60
RPM International Inc	88.567	USD	8.016.233	10.525.403	0,88
RTX Corp	29.400	USD	2.450.309	3.285.532	0,27
Rush Enterprises Inc	33.153	USD	1.187.130	1.754.180	0,15
RXO Inc	177.827	USD	2.998.173	4.094.057	0,34
Ryder System Inc	29.723	USD	3.620.643	4.502.511	0,38
Science Applications International Corp	16.082	USD	1.911.296	1.736.017	0,14
Sherwin-Williams Co	16.802	USD	4.015.590	5.515.697	0,46
Southern Copper Corp	28.715	USD	1.884.681	2.527.086	0,21
Standardaero Inc	215.663	USD	5.570.205	5.156.751	0,43
Stanley Black & Decker Inc	123.394	USD	9.947.492	9.567.653	0,80
Steel Dynamics Inc	17.802	USD	1.701.591	1.961.057	0,16
Teledyne Technologies Inc	31.973	USD	12.289.453	14.330.882	1,20
TransDigm Group Inc	3.382	USD	2.688.533	4.139.006	0,34
Trimble Inc	150.158	USD	7.269.998	10.246.416	0,85
Uber Technologies Inc	95.366	USD	4.991.845	5.555.265	0,46
Union Pacific Corp	93.382	USD	18.300.563	20.564.781	1,72
United Parcel Service Inc	8.830	USD	1.327.530	1.075.290	0,09
Veralto Corp	23.484	USD	2.371.572	2.309.846	0,19
Verisk Analytics Inc	11.618	USD	2.387.318	3.090.242	0,26
Vertiv Holdings Co	131.518	USD	10.366.431	14.429.513	1,20

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Waste Management Inc	21.645	USD	3.367.460	4.218.005	0,35
WESCO International Inc	48.947	USD	8.777.571	8.553.790	0,71
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	49.192	USD	5.392.012	9.006.578	0,75
Worthington Enterprises Inc	86.138	USD	3.494.811	3.336.548	0,28
Worthington Steel Inc	96.083	USD	2.105.646	2.952.546	0,25
WW Grainger Inc	12.655	USD	8.721.693	12.881.702	1,07
XPO Inc	51.097	USD	3.659.947	6.471.629	0,54
Totale Stati Uniti d'America			**472.498.733**	**550.723.211**	**45,94**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**967.298.791**	**1.115.720.251**	**93,06**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF[1]	670.815	EUR	27.881.077	39.390.257	3,29
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF[1]	413.049	EUR	19.277.059	21.883.336	1,83
Totale Irlanda			**47.158.136**	**61.273.593**	**5,12**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**47.158.136**	**61.273.593**	**5,12**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.014.456.927**	**1.176.993.844**	**98,18**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
IRLANDA					
Smurfit WestRock Plc	96.295	GBP	3.258.873	5.026.644	0,42
Totale Irlanda			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**3.258.873**	**5.026.644**	**0,42**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.017.715.800**	**1.182.020.488**	**98,60**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**16.818.982**	**1,40**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**1.198.839.470**	**100,00**

[1] ETF.

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.176.993.844	96,33
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.026.644	0,41
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	555.999	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	25.832.587	2,11
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	7.722.242	0,63
ALTRE ATTIVITÀ	5.741.125	0,47
TOTALE	**1.221.872.441**	**100,00**

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Trasporti	10,37
Meccanica, macchinari	10,30
Tecnologia aerospaziale	9,70
Elettronica e attrezzature elettriche	9,27
Prodotti chimici	7,56
Costruzioni, materiale da costruzione	7,35
Holding e società finanziarie	7,28
Fondi di investimento	5,12
Petrolio	3,94
Miniere, industria pesante	3,88
Semiconduttori elettronici	3,36
Industria automobilistica	3,32
Metalli preziosi	2,40
Metalli non ferrosi	2,23
Servizi ambientali e riciclaggio	2,10
Beni di consumo	2,03
Software Internet	1,59
Attrezzature da ufficio, computer	1,38
Altri servizi	1,32
Arte grafica ed editoria	1,12
Tempo libero	0,84
Servizi pubblici	0,64
Vendite al dettaglio	0,60
Imprese commerciali	0,27
Trasmissione delle informazioni	0,26
Tessile	0,19
Pneumatici e gomma	0,18
TOTALE INVESTIMENTI	**98,60**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,40**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Cochlear Ltd	14.684	AUD	2.410.353	2.545.121	0,32
CSL Ltd	8.043	AUD	1.334.423	1.354.146	0,17
Pro Medicus Ltd	9.155	AUD	819.963	1.369.155	0,17
Telix Pharmaceuticals Ltd	82.588	AUD	637.799	1.215.274	0,15
Totale Australia			**5.202.538**	**6.483.696**	**0,81**
BELGIO					
UCB SA	13.038	EUR	1.117.114	2.505.904	0,31
Totale Belgio			**1.117.114**	**2.505.904**	**0,31**
BRASILE					
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	155.431	BRL	329.063	54.182	0,01
Totale Brasile			**329.063**	**54.182**	**0,01**
ISOLE CAYMAN					
Structure Therapeutics Inc[1]	20.090	USD	949.133	526.162	0,07
Totale Isole Cayman			**949.133**	**526.162**	**0,07**
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	6.547	USD	742.140	870.425	0,11
Coloplast A/S	27.867	DKK	2.807.663	2.937.948	0,37
Demant A/S	23.928	DKK	911.074	847.735	0,11
Genmab A/S	16.244	DKK	4.931.009	3.251.083	0,41
Novo Nordisk A/S	368.755	DKK	33.386.424	30.866.151	3,86
Totale Danimarca			**42.778.310**	**38.773.342**	**4,86**
FINLANDIA					
Orion Oyj	7.888	EUR	356.955	337.449	0,04
Totale Finlandia			**356.955**	**337.449**	**0,04**

[1] 18.685. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
EssilorLuxottica SA	4.034	EUR	792.997	950.410	0,12
Ipsen SA	7.739	EUR	844.075	856.707	0,11
Sanofi SA	23.769	EUR	2.274.362	2.228.106	0,28
Totale Francia			**3.911.434**	**4.035.223**	**0,51**
GERMANIA					
Carl Zeiss Meditec AG	14.649	EUR	917.480	666.822	0,08
Totale Germania			**917.480**	**666.822**	**0,08**
IRLANDA					
ICON Plc	9.842	USD	2.025.783	1.993.207	0,25
Medtronic Plc	26.344	USD	2.061.157	2.032.215	0,25
Totale Irlanda			**4.086.940**	**4.025.422**	**0,50**
ITALIA					
DiaSorin SpA	7.244	EUR	1.310.620	721.213	0,09
Stevanato Group SpA[1]	89.392	USD	1.846.596	1.881.074	0,24
Totale Italia			**3.157.216**	**2.602.287**	**0,33**
GIAPPONE					
Astellas Pharma Inc	164.298	JPY	1.560.097	1.549.198	0,19
Chugai Pharmaceutical Co Ltd[2]	200.400	JPY	6.325.315	8.618.694	1,08
Daiichi Sankyo Co Ltd	211.800	JPY	5.693.537	5.663.992	0,71
Eisai Co Ltd	23.964	JPY	1.665.966	637.462	0,08
Fukuda Denshi Co Ltd	33.100	JPY	1.536.817	1.478.666	0,18
Hoya Corp	22.500	JPY	2.350.590	2.739.582	0,34
Olympus Corp	107.600	JPY	1.768.322	1.567.328	0,20
Ono Pharmaceutical Co Ltd	58.700	JPY	913.323	589.564	0,07
Otsuka Holdings Co Ltd[3]	149.100	JPY	7.581.804	7.879.231	0,99
PeptiDream Inc	50.900	JPY	858.422	827.121	0,10
Shionogi & Co Ltd	79.200	JPY	1.068.138	1.079.917	0,13
Sysmex Corp	289.700	JPY	4.799.878	5.191.803	0,65
Totale Giappone			**36.122.209**	**37.822.558**	**4,72**
PAESI BASSI					
Argenx SE	3.859	EUR	1.820.922	2.315.400	0,29
Argenx SE	4.707	USD	1.490.747	2.795.563	0,35
QIAGEN NV	21.042	USD	836.784	904.877	0,11
Totale Paesi Bassi			**4.148.453**	**6.015.840**	**0,75**

[1] 64.959. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 37.345. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 26.585. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SVIZZERA					
Alcon AG	6.994	CHF	606.582	573.131	0,07
Bachem Holding AG	13.008	CHF	930.312	802.585	0,10
Galderma Group AG	13.249	CHF	883.064	1.420.874	0,18
Lonza Group AG	4.310	CHF	1.539.896	2.460.831	0,31
Novartis AG	134.276	CHF	11.344.091	12.691.817	1,59
Roche Holding AG	73.218	CHF	19.241.516	19.934.738	2,49
Sonova Holding AG	1.837	CHF	482.908	580.019	0,07
Straumann Holding AG	19.441	CHF	2.530.270	2.366.882	0,30
Tecan Group AG	1.481	CHF	634.541	319.739	0,04
Totale Svizzera			**38.193.180**	**41.150.616**	**5,15**
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	120.436	GBP	13.257.307	15.248.003	1,91
GSK Plc	810.560	GBP	13.536.701	13.200.321	1,65
Immunocore Holdings Plc	14.059	USD	804.762	400.522	0,05
Royalty Pharma Plc	41.478	USD	1.092.221	1.021.829	0,13
Totale Regno Unito			**28.690.991**	**29.870.675**	**3,74**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	74.141	USD	7.450.583	8.098.589	1,01
AbbVie Inc	88.612	USD	12.419.125	15.206.521	1,90
Agilent Technologies Inc	33.640	USD	4.154.993	4.364.266	0,55
Agilon Health Inc[1]	53.657	USD	1.086.936	98.453	0,01
Align Technology Inc	14.597	USD	3.199.416	2.939.276	0,37
Alnylam Pharmaceuticals Inc	11.282	USD	2.058.879	2.563.754	0,32
Amgen Inc	42.409	USD	10.537.172	10.674.535	1,34
Apellis Pharmaceuticals Inc	14.232	USD	581.742	438.574	0,05
Avidity Biosciences Inc	27.658	USD	1.008.962	776.721	0,10
Becton Dickinson & Co	3.142	USD	741.336	688.388	0,09
Biogen Inc	2.280	USD	566.258	336.705	0,04
BioMarin Pharmaceutical Inc	18.939	USD	1.164.504	1.202.183	0,15
Bio-Techne Corp	8.143	USD	779.699	566.432	0,07
Blueprint Medicines Corp	6.233	USD	454.010	525.005	0,07
Boston Scientific Corp	108.910	USD	4.581.237	9.394.342	1,18
Bristol-Myers Squibb Co	46.822	USD	2.472.816	2.557.462	0,32
Cardinal Health Inc	8.777	USD	824.532	1.002.468	0,13
Celldex Therapeutics Inc	20.231	USD	810.197	493.711	0,06
Cencora Inc	67.476	USD	11.492.567	14.640.761	1,83
Centene Corp	73.013	USD	4.961.466	4.271.490	0,53

[1] 14.364. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Cigna Group	13.703	USD	3.662.141	3.654.222	0,46
Crinetics Pharmaceuticals Inc	15.526	USD	709.079	766.629	0,10
CVS Health Corp	16.901	USD	1.102.045	732.676	0,09
Cytokinetics Inc	10.062	USD	483.290	457.090	0,06
Danaher Corp	34.589	USD	5.731.213	7.667.701	0,96
DaVita Inc	5.811	USD	819.365	839.242	0,10
Dexcom Inc	31.019	USD	3.064.992	2.329.645	0,29
Edwards Lifesciences Corp	83.685	USD	6.137.665	5.982.810	0,75
Elanco Animal Health Inc	66.999	USD	1.012.204	783.542	0,10
Elevance Health Inc	24.743	USD	10.967.607	8.814.768	1,10
Eli Lilly & Co	79.235	USD	24.349.433	59.072.353	7,39
Encompass Health Corp	20.116	USD	1.081.890	1.794.025	0,22
Exact Sciences Corp[1]	36.190	USD	2.451.100	1.963.801	0,25
GE HealthCare Technologies Inc	60.423	USD	4.196.687	4.561.922	0,57
Gilead Sciences Inc	224.113	USD	16.332.903	19.991.615	2,50
Halozyme Therapeutics Inc	41.179	USD	1.592.667	1.901.273	0,24
HCA Healthcare Inc	19.920	USD	4.450.380	5.774.011	0,72
Hologic Inc	34.563	USD	2.281.772	2.406.226	0,30
Humana Inc	4.606	USD	1.672.524	1.128.526	0,14
IDEXX Laboratories Inc	12.525	USD	5.943.840	5.000.808	0,63
Inspire Medical Systems Inc	2.734	USD	604.867	489.453	0,06
Insulet Corp	11.633	USD	2.199.380	2.932.909	0,37
Intuitive Surgical Inc	48.276	USD	15.273.103	24.334.274	3,04
Ionis Pharmaceuticals Inc	9.808	USD	387.228	331.132	0,04
IQVIA Holdings Inc	12.833	USD	2.603.303	2.435.358	0,30
Johnson & Johnson	154.474	USD	23.153.004	21.574.147	2,70
Labcorp Holdings Inc	7.664	USD	1.425.511	1.697.256	0,21
McKesson Corp	6.248	USD	2.703.964	3.438.723	0,43
Merck & Co Inc	336.519	USD	35.728.294	32.329.223	4,05
Mettler-Toledo International Inc	4.554	USD	4.881.543	5.381.592	0,67
Molina Healthcare Inc	10.991	USD	3.222.223	3.089.262	0,39
Neurocrine Biosciences Inc	9.523	USD	1.017.480	1.255.325	0,16
Nuvalent Inc	6.576	USD	561.269	497.121	0,06
Penumbra Inc	7.455	USD	1.563.583	1.709.718	0,21
Pfizer Inc	191.212	USD	5.989.940	4.898.942	0,61
PTC Therapeutics Inc	11.814	USD	454.818	515.001	0,06
Quest Diagnostics Inc	38.461	USD	5.062.417	5.603.309	0,70
Regeneron Pharmaceuticals Inc	14.606	USD	10.839.227	10.047.602	1,26
ResMed Inc	10.182	USD	1.782.533	2.248.693	0,28
REVOLUTION Medicines Inc	22.591	USD	606.660	954.254	0,12
Sarepta Therapeutics Inc	4.799	USD	541.656	563.506	0,07

[1] 5.400. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Stryker Corp	13.164	USD	3.395.665	4.577.207	0,57
Thermo Fisher Scientific Inc	22.108	USD	11.072.008	11.106.948	1,39
Ultragenyx Pharmaceutical Inc	15.486	USD	539.352	629.161	0,08
United Therapeutics Corp	28.985	USD	7.010.412	9.876.454	1,24
UnitedHealth Group Inc	94.643	USD	37.566.899	46.234.773	5,79
Universal Health Services Inc	5.653	USD	1.142.265	979.489	0,12
Vaxcyte Inc	7.893	USD	516.443	623.970	0,08
Veeva Systems Inc	27.773	USD	4.630.720	5.639.086	0,71
Vertex Pharmaceuticals Inc	34.946	USD	9.950.552	13.590.299	1,70
Waters Corp	17.787	USD	5.212.380	6.372.401	0,80
West Pharmaceutical Services Inc	15.729	USD	4.951.604	4.975.559	0,62
Zoetis Inc	63.108	USD	10.553.727	9.929.682	1,24
Totale Stati Uniti d'America			**386.533.257**	**457.324.350**	**57,22**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**556.494.273**	**632.194.528**	**79,10**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF[1]	5.507.841	EUR	38.360.940	40.179.700	5,03
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF[1]	2.283.962	EUR	110.989.594	111.925.558	14,01
Totale Irlanda			**149.350.534**	**152.105.258**	**19,04**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**149.350.534**	**152.105.258**	**19,04**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**705.844.807**	**784.299.786**	**98,14**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
COREA DEL SUD					
Hugel Inc	6.030	KRW	1.171.566	1.109.098	0,14
Totale Corea del Sud			**1.171.566**	**1.109.098**	**0,14**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI		**1.171.566**		**1.109.098**	**0,14**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO		**1.171.566**		**1.109.098**	**0,14**

[1] ETF.

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
ABIOMED Inc[1]	11.147	USD	-	-	-
Totale Stati Uniti d'America			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			-	-	-
TOTALE INVESTIMENTI			**707.016.373**	**785.408.884**	**98,28**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**13.728.942**	**1,72**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**799.137.826**	**100,00**

[1] Rientrava già nel NAV in data 30/12/2022. Si tratta di un diritto di valore contingente (CVR) ricevuto 1:1 per US0036541003. Non quotato.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	784.299.786	96,96
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.109.098	0,14
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	401.732	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	13.997.145	1,73
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	5.397.355	0,67
ALTRE ATTIVITÀ	3.688.226	0,45
TOTALE	**808.893.342**	**100,00**

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Farmaceutici e cosmetici	43,82
Fondi di investimento	19,04
Biotecnologia	18,23
Educazione sanitaria e servizi sociali	9,84
Semiconduttori elettronici	3,20
Holding e società finanziarie	1,33
Meccanica, macchinari	0,96
Software Internet	0,88
Assicurazioni	0,47
Prodotti chimici	0,31
Fotografia e ottica	0,20
TOTALE INVESTIMENTI	**98,28**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,72**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	147.014	AUD	2.877.226	2.508.756	0,28
Commonwealth Bank of Australia	63.584	AUD	3.985.152	5.826.317	0,64
Medibank Pvt Ltd	434.672	AUD	1.003.736	985.024	0,11
National Australia Bank Ltd	38.495	AUD	922.269	853.933	0,09
QBE Insurance Group Ltd	128.985	AUD	1.504.348	1.480.765	0,16
Westpac Banking Corp	40.038	AUD	799.979	773.730	0,08
Totale Australia			**11.092.710**	**12.428.525**	**1,36**
AUSTRIA					
BAWAG Group AG	51.886	EUR	2.864.682	4.210.549	0,46
Erste Group Bank AG	26.779	EUR	1.402.018	1.597.635	0,18
Totale Austria			**4.266.700**	**5.808.184**	**0,64**
BELGIO					
Ageas SA	6.426	EUR	308.614	301.379	0,03
KBC Group NV	60.808	EUR	4.265.861	4.532.628	0,50
Totale Belgio			**4.574.475**	**4.834.007**	**0,53**
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	24.560	USD	2.359.770	2.190.358	0,24
Assured Guaranty Ltd	79.640	USD	4.829.551	6.922.643	0,76
Everest Group Ltd	22.396	USD	7.617.580	7.839.357	0,86
SiriusPoint Ltd	18.000	USD	282.625	284.906	0,03
Totale Bermuda			**15.089.526**	**17.237.264**	**1,89**
BRASILE					
Banco Bradesco SA / preference	1.077.200	BRL	2.644.148	1.946.560	0,21
Totale Brasile			**2.644.148**	**1.946.560**	**0,21**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CANADA					
Bank of Nova Scotia	5.445	CAD	277.604	282.221	0,03
Brookfield Asset Management Inc	6.255	CAD	342.356	347.011	0,04
Brookfield Asset Management Ltd	8.787	CAD	468.422	459.985	0,05
Canadian Imperial Bank of Commerce	46.461	CAD	2.810.962	2.836.786	0,31
Fairfax Financial Holdings Ltd	1.598	CAD	2.062.421	2.146.039	0,24
IA Financial Corp Inc	11.664	CAD	1.028.078	1.044.176	0,11
Onex Corp	11.670	CAD	899.601	879.841	0,10
Royal Bank of Canada	22.256	CAD	2.581.617	2.590.160	0,28
Toronto-Dominion Bank	69.356	CAD	3.685.027	3.564.073	0,39
Totale Canada			**14.156.088**	**14.150.292**	**1,55**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp	136.787	SEK	1.456.085	1.438.229	0,16
Totale Finlandia			**1.456.085**	**1.438.229**	**0,16**
FRANCIA					
AXA SA	260.581	EUR	7.269.817	8.943.140	0,98
BNP Paribas SA	36.380	EUR	2.176.143	2.154.424	0,24
Societe Generale SA	619.984	EUR	15.658.857	16.838.766	1,86
Worldline SA	479.661	EUR	3.128.550	4.066.566	0,45
Totale Francia			**28.233.367**	**32.002.896**	**3,53**
GERMANIA					
Allianz SE	68.863	EUR	15.454.463	20.376.561	2,25
Commerzbank AG	212.975	EUR	3.105.576	3.349.032	0,37
Deutsche Bank AG	133.238	EUR	2.108.940	2.217.080	0,24
Deutsche Boerse AG	11.286	EUR	2.360.259	2.510.006	0,28
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	488	EUR	229.565	237.705	0,03
Talanx AG	15.049	EUR	1.145.646	1.236.275	0,14
Vonovia SE	161.962	EUR	4.480.488	4.748.726	0,52
Totale Germania			**28.884.937**	**34.675.385**	**3,83**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	1.558.182	HKD	12.970.721	10.906.107	1,20
BOC Hong Kong Holdings Ltd	573.005	HKD	1.759.840	1.777.347	0,20
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	62.141	HKD	2.292.283	2.277.450	0,25
Totale Hong Kong			**17.022.844**	**14.960.904**	**1,65**
IRLANDA					
AIB Group Plc	491.230	EUR	2.173.068	2.618.256	0,29
Aon Plc	7.776	USD	2.819.945	2.697.082	0,30
Bank of Ireland Group Plc	39.285	EUR	340.435	345.944	0,04
Totale Irlanda			**5.333.448**	**5.661.282**	**0,63**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA					
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.946.883	EUR	9.059.129	13.250.485	1,46
Banco BPM SpA	114.176	EUR	789.295	891.943	0,10
FinecoBank Banca Fineco SpA	688.741	EUR	10.054.021	11.563.962	1,27
Generali	206.254	EUR	5.592.872	5.624.547	0,62
Intesa Sanpaolo SpA	612.270	EUR	2.367.911	2.365.199	0,26
Poste Italiane SpA	80.801	EUR	1.072.164	1.100.510	0,12
Telecom Italia SpA	6.337.978	EUR	1.584.434	1.562.945	0,17
UniCredit SpA	265.945	EUR	6.087.033	10.245.531	1,13
Totale Italia			**36.606.859**	**46.605.122**	**5,13**
GIAPPONE					
Dai-ichi Life Holdings Inc	70.300	JPY	1.760.917	1.829.433	0,20
Daiwa Securities Group Inc	168.400	JPY	1.050.667	1.084.454	0,12
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	567.821	JPY	3.813.190	6.440.964	0,71
Mizuho Financial Group Inc	76.807	JPY	1.367.564	1.827.915	0,20
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	321.900	JPY	5.507.584	6.822.160	0,75
Nomura Holdings Inc	215.900	JPY	1.197.977	1.235.521	0,14
Resona Holdings Inc	845.000	JPY	5.537.657	5.942.651	0,65
SBI Holdings Inc	43.900	JPY	930.157	1.074.171	0,12
Shizuoka Financial Group Inc	105.300	JPY	869.581	831.132	0,09
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	428.925	JPY	6.782.311	9.920.617	1,09
T&D Holdings Inc	67.200	JPY	1.042.085	1.199.770	0,13
Tokio Marine Holdings Inc	20.000	JPY	720.555	703.948	0,08
Totale Giappone			**30.580.245**	**38.912.736**	**4,28**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	69.059	EUR	1.025.880	1.028.289	0,11
Adyen NV	3.938	EUR	5.083.188	5.658.906	0,62
Aegon Ltd	1.588.212	EUR	8.049.813	9.084.573	1,00
EXOR NV	10.649	EUR	994.648	942.969	0,10
ING Groep NV	93.775	EUR	1.388.892	1.418.816	0,16
NN Group NV	24.846	EUR	1.117.388	1.045.271	0,12
Totale Paesi Bassi			**17.659.809**	**19.178.824**	**2,11**
NORVEGIA					
DNB Bank ASA	86.605	NOK	1.685.250	1.670.905	0,18
Totale Norvegia			**1.685.250**	**1.670.905**	**0,18**
SINGAPORE					
DBS Group Holdings Ltd	95.700	SGD	2.896.732	2.961.855	0,33
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	207.200	SGD	2.392.629	2.448.036	0,27
United Overseas Bank Ltd	356.300	SGD	7.934.775	9.163.320	1,01
Totale Singapore			**13.224.136**	**14.573.211**	**1,61**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	104.643	EUR	957.833	989.086	0,11
Banco Santander SA	1.492.363	EUR	5.178.976	6.662.655	0,73
Totale Spagna			**6.136.809**	**7.651.741**	**0,84**
SVEZIA					
EQT AB	58.682	SEK	1.491.942	1.569.950	0,17
Industrivarden AB	29.060	SEK	895.670	886.672	0,10
Svenska Handelsbanken AB	86.104	SEK	823.104	859.423	0,09
Swedbank AB	76.179	SEK	1.414.102	1.453.472	0,16
Totale Svezia			**4.624.818**	**4.769.517**	**0,52**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	26.865	USD	7.278.064	7.168.324	0,79
Swiss Re AG	17.749	CHF	2.305.351	2.481.473	0,27
UBS Group AG	28.335	CHF	850.421	837.288	0,09
Zurich Insurance Group AG	13.514	CHF	6.806.249	7.759.134	0,85
Totale Svizzera			**17.240.085**	**18.246.219**	**2,00**
REGNO UNITO					
3i Group Plc	56.175	GBP	2.290.156	2.421.440	0,27
Barclays Plc	3.404.303	GBP	8.441.274	11.040.760	1,22
Beazley Plc	616.976	GBP	4.121.198	6.092.807	0,67
HSBC Holdings Plc	1.632.991	GBP	12.663.518	15.510.020	1,71
London Stock Exchange Group Plc	1.778	GBP	228.443	242.676	0,03
NatWest Group Plc	85.633	GBP	404.151	416.455	0,05
Prudential Plc	694.126	GBP	7.643.238	5.347.745	0,59
Schroders Plc	240.097	GBP	886.485	939.698	0,10
Standard Chartered Plc	27.103	GBP	308.729	324.064	0,04
Wise Plc	72.200	GBP	728.647	930.866	0,10
Totale Regno Unito			**37.715.839**	**43.266.531**	**4,78**
STATI UNITI D'AMERICA					
Aflac Inc	5.143	USD	540.070	513.754	0,06
Allstate Corp	36.187	USD	6.829.345	6.737.317	0,74
American Express Co	93.647	USD	17.998.890	26.840.649	2,96
American International Group Inc	189.907	USD	12.225.959	13.351.260	1,47
Ameriprise Financial Inc	5.095	USD	2.707.377	2.619.730	0,29
Annaly Capital Management Inc	55.396	USD	1.031.492	978.993	0,11
Apollo Global Management Inc	18.783	USD	2.916.379	2.995.848	0,33
Ares Management Corp	90.989	USD	8.046.166	15.555.560	1,71
Bank of America Corp	673.393	USD	26.538.407	28.580.997	3,15
Bank of New York Mellon Corp	67.859	USD	2.131.463	5.034.869	0,55

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Berkshire Hathaway Inc	66.667	USD	26.805.294	29.182.826	3,22
BlackRock Funding Inc	7.683	USD	5.856.427	7.605.910	0,84
Blackstone Inc	17.131	USD	2.943.931	2.852.465	0,31
Block Inc	66.369	USD	4.415.062	5.447.321	0,60
Capital One Financial Corp	47.744	USD	8.560.403	8.221.835	0,91
Cboe Global Markets Inc	40.660	USD	7.525.115	7.672.587	0,85
Charles Schwab Corp	115.962	USD	7.214.924	8.288.119	0,91
Cincinnati Financial Corp	11.501	USD	1.647.626	1.596.034	0,18
Citigroup Inc	254.624	USD	14.668.846	17.308.531	1,91
Citizens Financial Group Inc	272.235	USD	11.088.150	11.504.591	1,27
CME Group Inc	24.704	USD	5.228.170	5.540.328	0,61
Coinbase Global Inc	7.775	USD	2.176.109	1.864.348	0,21
Comerica Inc	92.550	USD	4.472.907	5.527.974	0,61
Corebridge Financial Inc	146.434	USD	4.330.781	4.232.515	0,47
Corpay Inc	2.465	USD	856.488	805.606	0,09
Equitable Holdings Inc	126.397	USD	5.442.328	5.757.747	0,63
Erie Indemnity Co	3.420	USD	1.327.591	1.361.494	0,15
FactSet Research Systems Inc	3.284	USD	1.515.133	1.523.167	0,17
Fidelity National Information Services Inc	56.969	USD	4.617.550	4.443.637	0,49
First Citizens BancShares Inc	896	USD	1.866.196	1.828.359	0,20
Fiserv Inc	41.616	USD	8.186.800	8.255.682	0,91
Goldman Sachs Group Inc	12.314	USD	5.203.207	6.809.505	0,75
Hartford Financial Services Group Inc	7.568	USD	844.229	799.555	0,09
Huntington Bancshares Inc	25.922	USD	432.644	407.292	0,04
Interactive Brokers Group Inc	12.311	USD	2.157.596	2.100.419	0,23
Intercontinental Exchange Inc	3.516	USD	518.339	505.958	0,06
JPMorgan Chase & Co	151.488	USD	29.285.267	35.068.265	3,86
KeyCorp	462.751	USD	6.822.520	7.659.635	0,84
KKR & Co Inc	143.444	USD	13.857.977	20.489.427	2,26
Loews Corp	12.211	USD	964.895	998.696	0,11
LPL Financial Holdings Inc	5.510	USD	1.639.971	1.737.393	0,19
M&T Bank Corp	25.452	USD	3.283.013	4.621.179	0,51
Markel Group Inc	1.004	USD	1.599.004	1.673.718	0,18
MarketAxess Holdings Inc	4.369	USD	1.093.003	953.712	0,11
Marsh & McLennan Cos Inc	18.804	USD	3.986.306	3.857.226	0,43
Mastercard Inc	78.242	USD	33.484.078	39.787.436	4,38
MetLife Inc	31.725	USD	2.539.934	2.508.588	0,28
Moody's Corp	7.137	USD	3.218.553	3.262.619	0,36
Morgan Stanley	56.565	USD	3.429.020	6.867.554	0,76
MSCI Inc	4.453	USD	2.537.868	2.580.246	0,28
Nasdaq Inc	124.721	USD	8.191.471	9.311.618	1,03
PayPal Holdings Inc	35.959	USD	2.947.195	2.963.883	0,33
PNC Financial Services Group Inc	21.010	USD	2.435.063	3.912.872	0,43
Principal Financial Group Inc	18.628	USD	1.527.567	1.392.558	0,15
Progressive Corp	20.282	USD	4.964.455	4.693.163	0,52
Prudential Financial Inc	19.029	USD	1.757.766	2.178.182	0,24

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Raymond James Financial Inc	13.012	USD	1.979.483	1.951.863	0,22
Regions Financial Corp	63.371	USD	1.574.648	1.439.388	0,16
Robinhood Markets Inc	13.489	USD	410.344	485.370	0,05
S&P Global Inc	14.296	USD	5.514.000	6.875.747	0,76
SEI Investments Co	12.922	USD	984.235	1.029.268	0,11
State Street Corp	50.903	USD	3.192.766	4.824.847	0,53
Stifel Financial Corp	27.116	USD	2.312.645	2.777.852	0,31
Synchrony Financial	27.126	USD	1.671.078	1.702.743	0,19
T Rowe Price Group Inc	14.860	USD	1.669.289	1.622.904	0,18
Toast Inc	37.844	USD	1.572.147	1.332.123	0,15
Tradeweb Markets Inc	84.412	USD	7.334.638	10.672.350	1,18
US Bancorp	112.910	USD	3.702.035	5.215.341	0,57
Visa Inc	78.587	USD	21.370.185	23.985.163	2,64
Voya Financial Inc	41.648	USD	2.149.918	2.768.355	0,31
Wells Fargo & Co	644.294	USD	33.905.381	43.703.728	4,82
Totale Stati Uniti d'America			**439.775.112**	**521.557.794**	**57,51**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**738.003.290**	**861.576.128**	**94,94**
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD ACC[1]	3.416.419	EUR	46.487.213	45.868.841	5,05
Totale Irlanda			**46.487.213**	**45.868.841**	**5,05**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**46.487.213**	**45.868.841**	**5,05**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**784.490.503**	**907.444.969**	**99,99**
TOTALE INVESTIMENTI			**784.490.503**	**907.444.969**	**99,99**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**135.561**	**0,01**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**907.580.530**	**100,00**

[1] ETF.

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	907.444.969	98,35
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	655.810	0,07
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	5.620.404	0,61
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.550.099	0,49
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	260.000	0,03
ALTRE ATTIVITÀ	4.182.702	0,45
TOTALE	**922.713.984**	**100,00**

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Banche e istituti finanziari	45,25
Holding e società finanziarie	25,96
Assicurazioni	15,10
Fondi di investimento	5,36
Software Internet	2,43
Società immobiliari	2,34
Altri servizi	1,28
Arte grafica ed editoria	0,76
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,62
Stati, province e municipalità	0,51
Trasmissione delle informazioni	0,17
Tempo libero	0,11
Semiconduttori elettronici	0,10
TOTALE INVESTIMENTI	**99,99**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**0,01**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
REA Group Ltd	6.314	AUD	785.183	880.813	0,03
WiseTech Global Ltd	17.327	AUD	943.003	1.254.209	0,04
Totale Australia			**1.728.186**	**2.135.022**	**0,07**
CANADA					
Constellation Software Inc	10.216	CAD	24.564.345	30.491.215	1,01
Shopify Inc	174.713	CAD	18.268.216	17.948.127	0,59
Shopify Inc	149.368	USD	7.988.517	15.337.807	0,51
Totale Canada			**50.821.078**	**63.777.149**	**2,11**
ISOLE CAYMAN					
Sea Ltd	52.982	USD	3.797.625	5.428.672	0,18
Totale Isole Cayman			**3.797.625**	**5.428.672**	**0,18**
CINA					
BYD Co Ltd - H	70.364	HKD	2.042.680	2.332.136	0,08
Totale Cina			**2.042.680**	**2.332.136**	**0,08**
GERMANIA					
Bechtle AG	90.762	EUR	2.934.946	2.822.698	0,09
CTS Eventim AG & Co KGaA	32.992	EUR	2.675.969	2.693.797	0,09
Infineon Technologies AG	32.358	EUR	1.031.884	1.016.041	0,03
SAP SE	175.056	EUR	36.077.314	41.365.733	1,37
Totale Germania			**42.720.113**	**47.898.269**	**1,58**
IRLANDA					
Accenture Plc	55.144	USD	16.836.608	18.734.049	0,62
Flutter Entertainment Plc	68.076	USD	14.570.538	16.991.060	0,56
TE Connectivity Plc	110.588	USD	15.593.285	15.268.726	0,50
Totale Irlanda			**47.000.431**	**50.993.835**	**1,68**

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISRAELE					
CyberArk Software Ltd	16.941	USD	2.365.387	5.450.405	0,18
Monday.com Ltd	3.855	USD	1.108.678	876.505	0,03
Nice Ltd	19.933	USD	3.443.127	3.269.358	0,11
Wix.com Ltd	62.732	USD	12.208.250	12.997.731	0,43
Totale Israele			**19.125.442**	**22.593.999**	**0,75**
GIAPPONE					
Disco Corp	8.200	JPY	2.011.213	2.153.052	0,07
Keyence Corp	64.976	JPY	26.307.988	25.804.465	0,85
Lasertec Corp[1]	31.200	JPY	4.736.655	2.911.234	0,10
Murata Manufacturing Co Ltd	720.400	JPY	11.534.046	11.330.174	0,37
Nexon Co Ltd[2]	170.421	JPY	3.163.771	2.488.678	0,08
Nintendo Co Ltd	127.689	JPY	5.658.295	7.268.750	0,24
Obic Co Ltd	61.600	JPY	1.808.963	1.776.393	0,06
Oracle Corp Japan	14.100	JPY	1.123.065	1.313.055	0,04
Renesas Electronics Corp	199.600	JPY	2.892.034	2.510.036	0,08
TDK Corp	80.200	JPY	980.529	1.021.355	0,03
Tokyo Electron Ltd	117.200	JPY	17.057.957	17.417.324	0,58
Yokogawa Electric Corp	115.900	JPY	2.388.733	2.419.995	0,08
Totale Giappone			**79.663.249**	**78.414.511**	**2,58**
LUSSEMBURGO					
Spotify Technology SA	14.473	USD	6.679.933	6.252.951	0,21
Totale Lussemburgo			**6.679.933**	**6.252.951**	**0,21**
PAESI BASSI					
Adyen NV	5.433	EUR	8.717.247	7.807.221	0,26
ASM International NV	28.157	EUR	14.293.937	15.734.132	0,52
ASML Holding NV	102.287	EUR	62.412.825	69.422.188	2,30
BE Semiconductor Industries NV	41.150	EUR	4.769.208	5.444.145	0,18
NXP Semiconductors NV	37.895	USD	8.106.282	7.606.447	0,25
STMicroelectronics NV	191.833	EUR	6.340.484	4.656.746	0,15
Universal Music Group NV[3]	44.659	EUR	1.088.391	1.103.970	0,04
Totale Paesi Bassi			**105.728.374**	**111.774.849**	**3,70**
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	87.619	AUD	6.470.998	8.830.770	0,29
Totale Nuova Zelanda			**6.470.998**	**8.830.770**	**0,29**

[1] 10.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 150.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 22.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SINGAPORE					
Flex Ltd	469.003	USD	9.200.444	17.387.760	0,58
Totale Singapore			**9.200.444**	**17.387.760**	**0,58**
COREA DEL SUD					
SK Hynix Inc	48.975	KRW	4.505.789	5.584.621	0,18
Totale Corea del Sud			**4.505.789**	**5.584.621**	**0,18**
SPAGNA					
Amadeus IT Group SA	212.661	EUR	14.646.284	14.503.480	0,48
Totale Spagna			**14.646.284**	**14.503.480**	**0,48**
SVIZZERA					
Logitech International SA	43.366	CHF	3.386.363	3.467.719	0,11
Totale Svizzera			**3.386.363**	**3.467.719**	**0,11**
TAIWAN					
Chroma ATE Inc	406.251	TWD	3.524.773	4.894.361	0,16
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.404.656	TWD	32.856.817	44.479.168	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	158.255	USD	29.273.834	30.182.308	1,00
Totale Taiwan			**65.655.424**	**79.555.837**	**2,63**
REGNO UNITO					
ARM Holdings Plc[1]	109.986	USD	12.967.990	13.102.726	0,43
Auto Trader Group Plc	299.137	GBP	2.770.168	2.869.038	0,09
Totale Regno Unito			**15.738.158**	**15.971.764**	**0,52**
STATI UNITI D'AMERICA					
Adobe Inc	90.377	USD	45.418.262	38.811.052	1,28
Advanced Micro Devices Inc	265.185	USD	30.143.975	30.933.555	1,02
Affirm Holdings Inc	45.501	USD	1.713.791	2.676.012	0,09
Airbnb Inc	90.302	USD	11.505.880	11.459.764	0,38
Alphabet Inc Shs A	626.897	USD	91.461.467	114.603.188	3,79
Alphabet Inc Shs C	459.065	USD	55.513.120	84.427.174	2,79
Amazon.com Inc	200.289	USD	35.048.613	42.434.962	1,40
Amphenol Corp	485.225	USD	21.235.248	32.543.580	1,08
Analog Devices Inc	94.946	USD	18.843.197	19.480.664	0,64
ANSYS Inc	71.391	USD	22.350.946	23.256.713	0,77

[1] 41.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Apple Inc	578.093	USD	101.960.530	139.803.041	4,62
Applied Materials Inc	212.238	USD	33.395.526	33.332.947	1,10
AppLovin Corp	27.771	USD	4.224.489	8.684.773	0,29
Arista Networks Inc	643.868	USD	49.865.036	68.726.924	2,27
Atlassian Corp Ltd	60.827	USD	12.061.195	14.296.548	0,47
Autodesk Inc	44.035	USD	10.214.056	12.569.217	0,42
Axon Enterprise Inc	10.088	USD	1.979.157	5.789.957	0,19
Bentley Systems Inc	19.338	USD	920.284	872.124	0,03
Booking Holdings Inc	2.392	USD	11.637.445	11.477.026	0,38
Broadcom Inc	570.015	USD	76.192.678	127.621.707	4,22
Cadence Design Systems Inc	157.803	USD	33.247.303	45.788.015	1,52
CDW Corp	78.017	USD	15.845.410	13.112.582	0,43
Cisco Systems Inc	191.828	USD	10.028.523	10.966.893	0,36
Cloudflare Inc	82.947	USD	6.358.261	8.625.527	0,29
Cognex Corp	159.948	USD	6.523.129	5.539.097	0,18
Coherent Corp	104.386	USD	7.618.486	9.549.479	0,32
CoStar Group Inc	75.957	USD	5.379.000	5.251.339	0,17
Coupang Inc	281.135	USD	6.098.792	5.967.501	0,20
Crowdstrike Holdings Inc	29.790	USD	7.177.875	9.843.502	0,33
Datadog Inc	149.633	USD	16.892.462	20.648.053	0,68
DocuSign Inc	58.850	USD	3.323.094	5.111.510	0,17
DoorDash Inc	40.073	USD	2.694.492	6.491.787	0,22
Enphase Energy Inc	13.519	USD	1.102.036	896.654	0,03
Fair Isaac Corp	3.771	USD	6.510.103	7.250.408	0,24
First Solar Inc	57.843	USD	10.704.465	9.844.762	0,33
Fiserv Inc	62.471	USD	6.441.388	12.392.847	0,41
Fortinet Inc	97.599	USD	6.477.406	8.905.025	0,30
Gartner Inc	14.405	USD	5.769.652	6.739.537	0,22
Gen Digital Inc	163.355	USD	4.450.887	4.319.324	0,14
GoDaddy Inc	29.302	USD	3.545.659	5.585.066	0,19
HP Inc	37.590	USD	1.094.430	1.184.512	0,04
Informatica Inc	256.315	USD	6.236.045	6.418.395	0,21
Intel Corp	82.544	USD	2.137.859	1.598.269	0,05
International Business Machines Corp	41.482	USD	7.136.923	8.806.362	0,29
Intuit Inc	83.294	USD	47.094.009	50.555.557	1,67
Intuitive Surgical Inc	10.236	USD	2.413.909	5.159.616	0,17
Jabil Inc	35.925	USD	4.346.155	4.992.378	0,17
KLA Corp	54.467	USD	22.434.290	33.144.130	1,10
Lam Research Corp	685.300	USD	41.499.170	47.802.239	1,58
Lattice Semiconductor Corp	109.000	USD	6.617.552	5.963.158	0,20
Live Nation Entertainment Inc	50.017	USD	6.559.187	6.255.144	0,21
Manhattan Associates Inc	17.042	USD	4.281.232	4.447.542	0,15
Marvell Technology Inc	11.143	USD	1.063.511	1.188.551	0,04
MercadoLibre Inc	16.694	USD	27.262.724	27.413.950	0,91
Meta Platforms Inc	89.882	USD	37.598.747	50.822.607	1,68

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Microchip Technology Inc	230.916	USD	16.387.408	12.789.022	0,42
Micron Technology Inc	31.076	USD	2.912.747	2.525.694	0,08
Microsoft Corp	480.560	USD	145.196.541	195.611.820	6,47
MongoDB Inc	43.944	USD	11.494.643	9.879.867	0,33
Monolithic Power Systems Inc	35.486	USD	19.200.061	20.277.225	0,67
Motorola Solutions Inc	21.697	USD	9.212.804	9.685.180	0,32
NetApp Inc	44.087	USD	3.961.353	4.942.172	0,16
Netflix Inc	51.082	USD	25.726.177	43.969.491	1,46
Nutanix Inc	36.763	USD	2.492.856	2.172.052	0,07
NVIDIA Corp	1.297.436	USD	73.151.214	168.259.469	5,56
Okta Inc	23.575	USD	1.751.683	1.794.022	0,06
ON Semiconductor Corp	187.575	USD	12.305.014	11.421.152	0,38
Oracle Corp	90.291	USD	12.006.265	14.530.268	0,48
Palantir Technologies Inc	406.003	USD	19.859.870	29.653.314	0,98
Palo Alto Networks Inc	31.600	USD	4.624.577	5.552.811	0,18
Pinterest Inc	41.188	USD	1.180.963	1.153.503	0,04
Procore Technologies Inc	90.653	USD	5.113.418	6.559.758	0,22
Pure Storage Inc	27.265	USD	1.590.563	1.617.469	0,05
Qorvo Inc	16.923	USD	1.117.707	1.142.854	0,04
QUALCOMM Inc	183.713	USD	25.064.055	27.254.458	0,90
Roper Technologies Inc	27.048	USD	13.987.564	13.578.854	0,45
Salesforce Inc	151.148	USD	36.470.711	48.800.880	1,61
ServiceNow Inc	42.757	USD	27.348.013	43.773.589	1,45
ServiceTitan Inc	32.312	USD	3.120.619	3.209.981	0,11
Skyworks Solutions Inc	42.927	USD	3.945.922	3.676.259	0,12
Snowflake Inc	35.816	USD	6.218.385	5.340.752	0,18
Synopsys Inc	60.249	USD	28.927.259	28.239.937	0,93
Texas Instruments Inc	286.978	USD	50.448.495	51.966.436	1,72
Toast Inc	239.479	USD	4.016.967	8.429.753	0,28
Trade Desk Inc	96.025	USD	7.413.647	10.898.907	0,36
Trimble Inc	166.507	USD	11.525.208	11.362.032	0,38
Twilio Inc	42.661	USD	3.055.437	4.452.729	0,15
Uber Technologies Inc	535.598	USD	31.760.909	31.199.683	1,03
Veeva Systems Inc	66.429	USD	14.041.628	13.487.878	0,45
VeriSign Inc	26.934	USD	4.958.820	5.383.159	0,18
Walt Disney Co	8.269	USD	785.197	889.187	0,03
Workday Inc	4.417	USD	952.672	1.100.646	0,04
Zillow Group Inc[1]	39.374	USD	2.185.902	2.815.688	0,09
Zoom Communications Inc	60.423	USD	4.021.204	4.762.068	0,16
Zscaler Inc	25.897	USD	4.426.126	4.511.905	0,15
Totale Stati Uniti d'America			**1.673.609.665**	**2.151.054.170**	**71,17**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**2.152.520.236**	**2.687.957.514**	**88,90**

[1] 29.015. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund[1]	4.231.905	USD	175.383.208	309.617.720	10,24
Totale Lussemburgo			**175.383.208**	**309.617.720**	**10,24**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**175.383.208**	**309.617.720**	**10,24**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**2.327.903.444**	**2.997.575.234**	**99,14**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
ISRAELE					
Global-e Online Ltd	50.560	USD	1.709.238	2.662.517	0,09
Totale Israele			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**1.709.238**	**2.662.517**	**0,09**
TOTALE INVESTIMENTI			**2.329.612.682**	**3.000.237.751**	**99,23**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**23.420.884**	**0,77**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**3.023.658.635**	**100,00**

[1] OICVM.

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.997.575.234	97,63
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.662.517	0,09
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	1.341.020	0,04
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	43.714.631	1,42
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	12.158.418	0,40
ALTRE ATTIVITÀ	12.823.564	0,42
TOTALE	3.070.275.384	100,00

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	44,18
Semiconduttori elettronici	23,89
Fondi di investimento	10,67
Attrezzature da ufficio, computer	10,23
Costruzioni, materiale da costruzione	1,72
Vendite al dettaglio	1,69
Trasmissione delle informazioni	1,49
Altri servizi	1,09
Elettronica e attrezzature elettriche	1,06
Tempo libero	0,77
Holding e società finanziarie	0,75
Meccanica, macchinari	0,45
Società immobiliari	0,37
Banche e istituti finanziari	0,26
Alimentari e distillerie	0,22
Farmaceutici e cosmetici	0,17
Arte grafica ed editoria	0,15
Beni di consumo	0,04
Servizi pubblici	0,03
TOTALE INVESTIMENTI	**99,23**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**0,77**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	15.000.000	EUR	14.509.300	14.878.200	0,44
Totale Austria			**14.509.300**	**14.878.200**	**0,44**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	10.000.000	EUR	9.714.600	9.918.300	0,29
Totale Belgio			**9.714.600**	**9.918.300**	**0,29**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0.875% 15/09/2025	33.000.000	EUR	31.941.060	32.665.710	0,97
Finland Government Bond 4% 04/07/2025	30.000.000	EUR	30.303.300	30.219.000	0,90
Totale Finlandia			**62.244.360**	**62.884.710**	**1,87**
FRANCIA					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	25.000.000	EUR	23.625.500	24.366.500	0,72
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	40.000.000	EUR	38.672.000	39.676.400	1,18
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	70.000.000	EUR	67.817.350	69.180.300	2,06
French Republic Government Bond OAT 6% 25/10/2025	40.000.000	EUR	41.844.900	41.149.200	1,22
Totale Francia			**171.959.750**	**174.372.400**	**5,18**
GERMANIA					
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	50.000.000	EUR	49.650.400	50.213.000	1,49
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	55.000.000	EUR	55.122.850	55.442.200	1,65
Bundesschatzanweisungen 3.1% 18/09/2025	35.000.000	EUR	35.041.700	35.182.700	1,05
Totale Germania			**139.814.950**	**140.837.900**	**4,19**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	45.000.000	EUR	44.226.000	44.887.500	1,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	50.000.000	EUR	49.496.000	50.094.500	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	25.000.000	EUR	24.932.000	25.207.750	0,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.000.000	EUR	50.077.000	50.079.000	1,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	30.000.000	EUR	30.136.500	30.351.000	0,90
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	50.000.000	EUR	50.450.500	50.409.500	1,50
Totale Italia			**249.318.000**	**251.029.250**	**7,46**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2026	10.000.000	EUR	9.481.600	9.781.300	0,29
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	20.000.000	EUR	19.227.000	19.759.000	0,59
Totale Paesi Bassi			**28.708.600**	**29.540.300**	**0,88**
PORTOGALLO					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 15/10/2025	40.000.000	EUR	40.137.400	40.104.400	1,19
Totale Portogallo			**40.137.400**	**40.104.400**	**1,19**
SPAGNA					
Spain Government Bond 0% 31/01/2025[1]	50.000.000	EUR	48.722.400	49.900.500	1,48
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	20.000.000	EUR	19.713.000	19.966.400	0,59
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	20.000.000	EUR	20.374.800	20.242.800	0,60
Totale Spagna			**88.810.200**	**90.109.700**	**2,67**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**805.217.160**	**813.675.160**	**24,17**
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI DEL TESORO					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	55.000.000	EUR	54.236.338	54.396.650	1,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/01/2025	40.000.000	EUR	39.603.440	39.963.600	1,19
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2025	55.000.000	EUR	54.213.777	54.828.950	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2025	55.000.000	EUR	53.502.281	54.725.550	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2025	60.000.000	EUR	59.160.478	59.556.000	1,77
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025[2]	55.000.000	EUR	54.079.154	54.633.700	1,62
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	45.000.000	EUR	44.271.458	44.411.850	1,32
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2025	55.000.000	EUR	54.203.434	54.872.950	1,63
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/03/2025	75.000.000	EUR	74.176.818	74.526.000	2,22
Totale Italia			**487.447.178**	**491.915.250**	**14,63**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI DEL TESORO			**487.447.178**	**491.915.250**	**14,63**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.292.664.338**	**1.305.590.410**	**38,80**

[1] 30.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 50.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
AUSTRIA					
Austria Treasury Bill 0% 30/01/2025	20.000.000	EUR	19.856.085	19.956.400	0,59
Totale Austria			**19.856.085**	**19.956.400**	**0,59**
BELGIO					
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	55.000.000	EUR	54.238.060	54.517.100	1,62
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 09/01/2025	60.000.000	EUR	59.214.528	59.972.400	1,78
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	55.000.000	EUR	54.096.714	54.313.050	1,61
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 13/03/2025	55.000.000	EUR	54.581.672	54.710.150	1,63
Totale Belgio			**222.130.974**	**223.512.700**	**6,64**
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 05/03/2025	80.000.000	EUR	79.515.077	79.626.400	2,37
France Treasury Bill BTF 0% 07/05/2025	55.000.000	EUR	54.237.304	54.509.950	1,62
France Treasury Bill BTF 0% 09/04/2025	80.000.000	EUR	79.242.236	79.431.200	2,36
France Treasury Bill BTF 0% 12/02/2025[1]	55.000.000	EUR	54.435.664	54.828.400	1,63
France Treasury Bill BTF 0% 12/03/2025	55.000.000	EUR	54.221.015	54.718.400	1,63
France Treasury Bill BTF 0% 15/01/2025	35.000.000	EUR	34.643.244	34.964.650	1,04
France Treasury Bill BTF 0% 17/07/2025	60.000.000	EUR	58.977.308	59.200.800	1,76
France Treasury Bill BTF 0% 18/06/2025[2]	55.000.000	EUR	54.126.400	54.381.250	1,62
France Treasury Bill BTF 0% 19/03/2025	60.000.000	EUR	59.555.249	59.658.000	1,77
France Treasury Bill BTF 0% 21/05/2025	60.000.000	EUR	59.163.471	59.419.800	1,77
France Treasury Bill BTF 0% 24/04/2025	75.000.000	EUR	74.142.448	74.401.500	2,21
France Treasury Bill BTF 0% 26/02/2025	50.000.000	EUR	48.865.198	49.793.500	1,48
France Treasury Bill BTF 0% 26/03/2025	75.000.000	EUR	74.229.862	74.556.000	2,22
France Treasury Bill BTF 0% 29/01/2025	40.000.000	EUR	38.715.940	39.917.600	1,19
Totale Francia			**824.070.416**	**829.407.450**	**24,67**
GERMANIA					
German Treasury Bill 0% 14/05/2025	50.000.000	EUR	49.177.828	49.545.500	1,47
German Treasury Bill 0% 15/01/2025	55.000.000	EUR	54.322.179	54.948.300	1,63
German Treasury Bill 0% 16/04/2025	60.000.000	EUR	59.048.431	59.556.600	1,77
German Treasury Bill 0% 19/02/2025	50.000.000	EUR	49.349.609	49.826.000	1,48
German Treasury Bill 0% 19/03/2025	50.000.000	EUR	48.839.986	49.736.500	1,48
Totale Germania			**260.738.033**	**263.612.900**	**7,83**

[1] 20.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 50.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
Dutch Treasury Certificate 0% 28/03/2025	55.000.000	EUR	54.543.798	54.658.450	1,63
Dutch Treasury Certificate 0% 29/04/2025	30.000.000	EUR	29.696.899	29.750.100	0,89
Totale Paesi Bassi			**84.240.697**	**84.408.550**	**2,52**
PORTOGALLO					
Portugal Treasury Bill 0% 16/05/2025	25.000.000	EUR	24.633.612	24.758.000	0,74
Portugal Treasury Bill 0% 17/01/2025	35.000.000	EUR	34.734.576	34.958.000	1,04
Portugal Treasury Bill 0% 21/03/2025	55.000.000	EUR	54.199.051	54.676.050	1,63
Totale Portogallo			**113.567.239**	**114.392.050**	**3,41**
SPAGNA					
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	55.000.000	EUR	53.961.228	54.314.700	1,61
Spain Letras del Tesoro 0% 06/06/2025	40.000.000	EUR	39.238.142	39.567.600	1,18
Spain Letras del Tesoro 0% 07/02/2025	55.000.000	EUR	53.544.989	54.865.250	1,63
Spain Letras del Tesoro 0% 07/03/2025	55.000.000	EUR	54.206.362	54.748.650	1,63
Spain Letras del Tesoro 0% 08/08/2025	50.000.000	EUR	48.999.838	49.269.000	1,46
Spain Letras del Tesoro 0% 09/05/2025	55.000.000	EUR	54.138.308	54.507.200	1,62
Spain Letras del Tesoro 0% 10/01/2025	50.000.000	EUR	49.227.397	49.970.000	1,49
Spain Letras del Tesoro 0% 11/04/2025	60.000.000	EUR	58.976.331	59.574.600	1,77
Totale Spagna			**412.292.595**	**416.817.000**	**12,39**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**1.936.896.039**	**1.952.107.050**	**58,05**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**1.936.896.039**	**1.952.107.050**	**58,05**
TOTALE INVESTIMENTI			**3.229.560.377**	**3.257.697.460**	**96,85**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**105.879.516**	**3,15**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**3.363.576.976**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.305.590.410	38,72
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	1.952.107.050	57,89
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	64.733.422	1,92
ALTRE ATTIVITÀ	49.455.508	1,47
TOTALE	**3.371.886.390**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	96,85
TOTALE INVESTIMENTI	**96,85**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**3,15**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2025	5.000.000	USD	4.444.020	4.822.172	6,15
Totale Stati Uniti d'America			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**4.444.020**	**4.822.172**	**6,15**
B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 20/02/2025	5.500.000	USD	4.852.193	5.281.179	6,74
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 23/01/2025	5.500.000	USD	4.905.891	5.298.257	6,76
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	5.500.000	USD	4.872.522	5.213.108	6,65
United States Treasury Bill 0% 02/10/2025	5.000.000	USD	4.582.896	4.681.437	5,97
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	5.500.000	USD	5.025.470	5.164.962	6,59
United States Treasury Bill 0% 07/08/2025	5.500.000	USD	4.909.114	5.180.822	6,61
United States Treasury Bill 0% 10/07/2025	5.500.000	USD	4.808.530	5.196.833	6,63
United States Treasury Bill 0% 15/04/2025	3.500.000	USD	3.307.406	3.339.632	4,26
United States Treasury Bill 0% 15/05/2025	5.500.000	USD	4.876.293	5.230.302	6,67
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	5.500.000	USD	4.930.145	5.247.070	6,70
United States Treasury Bill 0% 20/03/2025	5.500.000	USD	4.856.342	5.263.871	6,72
United States Treasury Bill 0% 25/03/2025	5.500.000	USD	5.188.231	5.260.994	6,71
Totale Stati Uniti d'America			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**57.115.033**	**60.358.467**	**77,01**
TOTALE INVESTIMENTI			**61.559.053**	**65.180.639**	**83,16**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**13.199.672**	**16,84**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**78.380.311**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	4.822.172	6,14
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	60.358.467	76,86
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	12.372.669	15,75
ALTRE ATTIVITÀ	979.678	1,25
TOTALE	**78.532.986**	**100,00**

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	83,16
TOTALE INVESTIMENTI	**83,16**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**16,84**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
AusNet Services Holdings Pty Ltd 1.625% 11/03/2081 EMTN	300.000	EUR	242.910	289.158	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 3.437% 04/04/2025	1.700.000	EUR	1.696.603	1.701.986	0,16
Commonwealth Bank of Australia 0.75% 28/02/2028 EMTN	1.050.000	EUR	1.016.505	991.053	0,09
Commonwealth Bank of Australia 3.246% 24/10/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.600.000	2.614.804	0,24
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.602.950	2.603.409	0,24
Totale Australia			**8.158.968**	**8.200.410**	**0,76**
BELGIO					
Crelan SA 5.375% 30/04/2035 EMTN	800.000	EUR	797.720	838.680	0,08
Crelan SA 5.375% 31/10/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.021.160	1.020.110	0,10
Crelan SA 6% 28/02/2030 EMTN	1.800.000	EUR	1.894.525	1.977.984	0,18
European Union 2.5% 04/12/2031 EMTN	2.337.000	EUR	2.321.319	2.311.924	0,22
European Union 3.25% 04/07/2034	400.000	EUR	389.382	412.304	0,04
European Union 3.375% 04/10/2039 EMTN	1.227.000	EUR	1.212.497	1.250.338	0,12
European Union 4% 04/04/2044	753.000	EUR	815.672	822.788	0,08
KBC Group NV 4.5% 06/06/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.713	1.307.345	0,12
Region Wallonne Belgium 3.9% 22/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.418.200	1.394.512	0,13
Totale Belgio			**11.169.188**	**11.335.985**	**1,07**
BULGARIA					
Bulgaria Government International Bond 3.625% 05/09/2032	1.227.000	EUR	1.210.521	1.252.963	0,12
Bulgaria Government International Bond 4.125% 23/09/2029	3.820.000	EUR	3.982.350	3.996.675	0,37
Bulgaria Government International Bond 4.375% 13/05/2031	2.100.000	EUR	2.192.400	2.239.776	0,21
Bulgaria Government International Bond 4.5% 27/01/2033	5.200.000	EUR	5.521.787	5.638.880	0,53
Bulgaria Government International Bond 4.875% 13/05/2036	2.000.000	EUR	2.109.000	2.191.140	0,20
Totale Bulgaria			**15.016.058**	**15.319.434**	**1,43**
CANADA					
Bank of Montreal 3.375% 04/07/2026	3.300.000	EUR	3.299.241	3.341.745	0,31
Bank of Montreal 3.649% 12/04/2027 EMTN	3.800.000	EUR	3.800.000	3.801.748	0,35
Bank of Nova Scotia 3.25% 18/01/2028 EMTN	1.700.000	EUR	1.697.059	1.729.036	0,16
Royal Bank of Canada 3.645% 17/01/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.000.410	1.000.030	0,09
Toronto-Dominion Bank 3.355% 16/02/2027	4.000.000	EUR	4.000.000	3.994.680	0,37
Totale Canada			**13.796.710**	**13.867.239**	**1,28**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 1.375% 12/02/2030 EMTN	930.000	EUR	926.280	927.229	0,09
Denmark Government International Bond 2.25% 02/10/2026 EMTN	4.770.000	EUR	4.766.041	4.765.421	0,44
Nykredit Realkredit AS 3.875% 05/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	997.300	1.020.690	0,10
Orsted AS 3.625% 01/03/2026 EMTN	800.000	EUR	798.816	806.264	0,08
TDC Net A/S 5.618% 06/02/2030 EMTN	500.000	EUR	500.000	528.840	0,05
Totale Danimarca			**7.988.437**	**8.048.444**	**0,76**
ESTONIA					
Luminor Bank AS 5.399% 14/10/2035	700.000	EUR	700.000	709.611	0,07
Totale Estonia			**700.000**	**709.611**	**0,07**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0% 15/09/2026	10.000.000	EUR	9.354.500	9.637.100	0,90
Nordea Bank Abp 3.625% 10/02/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.401	1.300.208	0,12
OP Corporate Bank Plc 2.875% 15/12/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.099.516	1.100.066	0,10
Totale Finlandia			**11.752.417**	**12.037.374**	**1,12**
FRANCIA					
Arkema SA 1.5% / perpetual	500.000	EUR	428.917	485.215	0,05
Arval Service Lease SA 3.375% 04/01/2026 EMTN	200.000	EUR	199.800	200.582	0,02
Arval Service Lease SA 4.25% 11/11/2025 EMTN	500.000	EUR	499.375	505.215	0,05
Ayvens SA 3.875% 22/02/2027	1.600.000	EUR	1.595.920	1.626.208	0,15
Ayvens SA 3.875% 24/01/2028	4.100.000	EUR	4.096.884	4.192.045	0,39
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.120	994.330	0,09
Banque Stellantis France SACA 0% 22/01/2025 EMTN	2.300.000	EUR	2.291.519	2.295.538	0,21
BNP Paribas Home Loan SFH SA 2.519% 29/10/2027[1]	2.300.000	EUR	2.300.000	2.303.243	0,21
BPCE SFH SA 0.125% 31/03/2025	600.000	EUR	563.298	595.938	0,06
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.05% 25/03/2025 EMTN	6.500.000	EUR	6.394.264	6.456.580	0,60
Caisse de Refinancement de l'Habitat SA 2.4% 17/01/2025 EMTN	1.000.000	EUR	999.010	999.680	0,09
Cie de Financement Foncier SA 0.75% 21/01/2025	700.000	EUR	697.830	699.181	0,07
Credit Agricole Public Sector SCF SA 0.5% 10/10/2025 EMTN	400.000	EUR	371.244	393.640	0,04
Credit Agricole Public Sector SCF SA 3.75% 13/07/2026 EMTN	400.000	EUR	399.444	407.680	0,04
Credit Mutuel Home Loan SFH SA 0.625% 10/02/2025	1.600.000	EUR	1.539.664	1.595.920	0,15
Dexia SA 0.5% 17/01/2025 EMTN	400.000	EUR	410.024	399.496	0,04
Electricite de France SA 3.75% 05/06/2027 EMTN	200.000	EUR	199.552	203.726	0,02
Electricite de France SA 4.125% 25/03/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.182.000	1.028.440	0,10

[1] 900.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	5.000.000	EUR	4.633.850	4.873.300	0,45
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	30.000.000	EUR	27.642.650	28.565.700	2,67
French Republic Government Bond OAT 0.1% 01/03/2028	1.715.756	EUR	1.985.369	1.983.611	0,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	15.000.000	EUR	14.249.700	14.235.150	1,33
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	55.000.000	EUR	52.005.800	53.324.150	4,98
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	18.000.000	EUR	17.321.740	17.789.220	1,66
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	340.000	EUR	283.166	288.099	0,03
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	30.000.000	EUR	29.872.200	30.113.400	2,81
RED & Black Auto Lease France 2 3.758% 27/10/2033	1.100.000	EUR	901.836	903.205	0,08
RTE Reseau de Transport d'Electricite SADIR 3.75% 30/04/2044 EMTN	300.000	EUR	296.853	295.146	0,03
SCOR SE 6% / perpetual	2.500.000	EUR	2.500.000	2.530.375	0,24
Totale Francia			**176.860.029**	**180.284.013**	**16,85**
GERMANIA					
Allianz SE 2.6% / perpetual	400.000	EUR	324.000	336.040	0,03
Bayerische Landesbank 7% 05/01/2034 EMTN	500.000	EUR	497.625	550.255	0,05
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	59.000.000	EUR	58.499.320	59.251.340	5,53
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	44.000.000	EUR	44.370.400	44.431.200	4,15
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	90.000.000	EUR	89.732.000	90.972.000	8,49
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	35.000.000	EUR	35.123.900	35.281.400	3,29
Commerzbank AG 3.572% 12/03/2027 EMTN	300.000	EUR	300.000	300.942	0,03
E.ON SE 0.875% 08/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.995.900	1.999.260	0,19
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 1.875% 29/06/2080	400.000	EUR	357.994	389.848	0,04
Erste Abwicklungsanstalt 3.125% 22/06/2026 EMTN	7.000.000	EUR	6.933.375	7.083.790	0,66
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.75% 15/03/2028 EMTN	3.210.000	EUR	3.245.952	3.252.372	0,30
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale 5.625% 23/08/2034	1.200.000	EUR	1.194.000	1.239.156	0,12
State of Hesse 3.125% 10/03/2039[1]	1.100.000	EUR	1.091.706	1.107.436	0,10
TAG Immobilien AG 4.25% 04/03/2030 EMTN	1.600.000	EUR	1.592.000	1.624.976	0,15
Volkswagen Financial Services AG 0.25% 31/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.994.460	1.994.160	0,19
Volkswagen Financial Services AG 3.25% 19/05/2027	2.600.000	EUR	2.594.280	2.598.908	0,24
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	2.112.000	EUR	2.107.501	2.135.126	0,20
Volkswagen Leasing GmbH 3.625% 11/10/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.196.112	1.210.284	0,11
Totale Germania			**253.150.525**	**255.758.493**	**23,87**

[1] 1.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
HONG KONG					
Hong Kong Government International Bond 3.875% 11/01/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.895	1.300.091	0,12
Totale Hong Kong			**1.298.895**	**1.300.091**	**0,12**
ISLANDA					
Islandsbanki HF 4.625% 27/03/2028	4.300.000	EUR	4.289.078	4.444.996	0,41
Landsbankinn HF 0.75% 25/05/2026	3.500.000	EUR	3.384.864	3.392.025	0,32
Landsbankinn HF 5% 13/05/2028 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.520	2.094.900	0,20
Landsbankinn HF 6.375% 12/03/2027 EMTN	750.000	EUR	747.510	795.285	0,07
Totale Islanda			**10.420.972**	**10.727.206**	**1,00**
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.034% 13/01/2025 EMTN	680.000	EUR	680.660	680.129	0,06
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.000.000	EUR	10.065.800	10.045.265	0,94
Totale Irlanda			**10.746.460**	**10.725.394**	**1,00**
ITALIA					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	3.970.000	EUR	3.894.233	3.949.515	0,37
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	7.223.000	EUR	7.385.955	7.213.971	0,67
AMCO - Asset Management Co SpA 4.375% 27/03/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.976.000	2.038.100	0,19
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	850.000	EUR	846.813	881.025	0,08
Auto ABS Italian Stella Loans 2024-1 SRL 3.593% 29/12/2036	1.000.000	EUR	1.001.400	999.800	0,09
Banco BPM SpA 3.375% 24/01/2030 EMTN	1.900.000	EUR	1.949.470	1.935.416	0,18
Brignole Co 3.859% 24/02/2042	900.000	EUR	759.014	757.499	0,07
Golden Bar Securitisation Srl 3.669% 22/09/2043	700.000	EUR	700.000	700.560	0,07
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 26/05/2025 EMTN	5.885.000	EUR	6.334.166	5.862.755	0,55
Intesa Sanpaolo SpA 5% 08/03/2028 EMTN	1.000.000	EUR	996.290	1.040.690	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	18.381.000	EUR	17.580.806	18.247.738	1,70
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	5.828.000	EUR	5.982.907	5.819.541	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	1.400.000	EUR	1.360.422	1.394.778	0,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.6% 22/11/2028	1.100.000	EUR	1.096.237	1.091.712	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.000.000	EUR	4.858.700	4.987.500	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 14/03/2028	3.250.000	EUR	3.293.285	3.276.571	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	4.100.000	EUR	3.918.616	3.896.927	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	6.000.000	EUR	6.061.200	6.027.480	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 15/02/2027	35.000.000	EUR	34.755.600	35.375.550	3,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	70.000.000	EUR	69.641.300	70.581.700	6,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2027	5.000.000	EUR	5.069.750	5.118.850	0,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/02/2035	3.269.000	EUR	3.326.312	3.367.822	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.05% 30/10/2037	3.375.000	EUR	3.370.444	3.514.995	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.15% 01/10/2039	967.000	EUR	1.006.744	1.001.996	0,09

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA (cont.)					
Leasys SpA 3.375% 25/01/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.610	997.620	0,09
Leasys SpA 3.875% 01/03/2028 EMTN	800.000	EUR	794.864	811.544	0,08
Leasys SpA 3.875% 12/10/2027 EMTN	739.000	EUR	738.926	750.321	0,07
Leasys SpA 4% 08/04/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.801.900	1.803.168	0,17
Red & Black Auto Italy Srl 3.673% 28/07/2036	1.300.000	EUR	1.216.627	1.217.783	0,11
Snam SpA 3.375% 19/02/2028 EMTN	500.000	EUR	497.980	506.760	0,05
Sunrise Spv 95 Srl 3.646% 27/03/2049	1.200.000	EUR	1.200.000	1.200.536	0,11
Sunrise SPV Z70 SRL 3.686% 27/10/2049	800.000	EUR	800.000	801.240	0,07
UniCredit SpA 1.25% 16/06/2026 EMTN	3.000.000	EUR	3.012.750	2.977.890	0,28
UniCredit SpA 2.2% 22/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	939.400	988.690	0,09
Totale Italia			**199.165.721**	**201.138.043**	**18,76**
GIAPPONE					
Sumitomo Mitsui Banking Corp 3.602% 16/02/2026 EMTN	1.420.000	EUR	1.420.000	1.432.567	0,13
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd 4.086% 19/04/2028 EMTN	2.700.000	EUR	2.700.000	2.798.793	0,26
Totale Giappone			**4.120.000**	**4.231.360**	**0,39**
LETTONIA					
Latvia Government International Bond 1.375% 23/09/2025 EMTN	100.000	EUR	105.500	98.524	0,01
Totale Lettonia			**105.500**	**98.524**	**0,01**
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 3.5% 13/02/2034 EMTN	600.000	EUR	594.690	611.340	0,06
Totale Lituania			**594.690**	**611.340**	**0,06**
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA 3.125% 13/12/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.094.676	1.090.441	0,10
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	2.000.000	EUR	1.655.520	1.863.560	0,17
Aroundtown SA 1.45% 09/07/2028 EMTN	1.200.000	EUR	982.500	1.111.404	0,10
Auto1 Car Funding Sarl 3.602% 15/12/2033	800.000	EUR	657.932	658.811	0,06
European Stability Mechanism 2.375% 30/09/2027 EMTN	8.020.000	EUR	8.016.070	8.029.945	0,75
European Stability Mechanism 2.625% 18/09/2029	2.650.000	EUR	2.694.017	2.666.722	0,25
Golden Ray SA - Compartment 1 3.871% 27/12/2057	2.100.000	EUR	2.096.539	2.098.213	0,20
Holcim Finance Luxembourg SA 1.5% 06/04/2025	1.500.000	EUR	1.490.739	1.493.505	0,14
SC Germany SA Compartment Consumer 2024-1 3.902% 14/01/2038	500.000	EUR	500.000	498.375	0,05
SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027 EMTN	600.000	EUR	599.088	609.126	0,06
Traton Finance Luxembourg SA 4.219% 21/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.611	1.004.820	0,09
Totale Lussemburgo			**20.792.692**	**21.124.922**	**1,97**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 3.75% 20/04/2025 EMTN	800.000	EUR	799.168	801.464	0,07
Achmea Bank NV 2.75% 10/12/2027 EMTN	1.600.000	EUR	1.597.872	1.596.480	0,15
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.000.000	EUR	972.380	989.350	0,09
Domi 2020-1 BV 3.979% 15/04/2052	600.000	EUR	173.675	172.601	0,02
EnBW International Finance BV 4.875% 16/01/2025 EMTN	1.991.000	EUR	1.993.190	1.992.234	0,19
ING Groep NV 1.125% 14/02/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.989.610	2.992.200	0,28
ING Groep NV 2% 22/03/2030	2.000.000	EUR	1.965.400	1.992.580	0,19
Lseg Netherlands BV 2.75% 20/09/2027	1.200.000	EUR	1.193.916	1.198.500	0,11
Totale Paesi Bassi			**11.685.211**	**11.735.409**	**1,10**
NORVEGIA					
Public Property Invest AS 4.625% 12/03/2030 EMTN	1.200.000	EUR	1.197.060	1.199.640	0,11
Totale Norvegia			**1.197.060**	**1.199.640**	**0,11**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3.875% 13/03/2035 EMTN	3.100.000	EUR	3.095.815	3.081.989	0,29
Bank Gospodarstwa Krajowego 4% 08/09/2027 EMTN	200.000	EUR	199.502	205.152	0,02
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	1.400.000	EUR	1.387.806	1.418.718	0,13
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 13/03/2039 EMTN	1.400.000	EUR	1.404.900	1.415.246	0,13
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	3.521.000	EUR	3.505.332	3.533.676	0,33
Republic of Poland Government International Bond 3.875% 22/10/2039	2.805.000	EUR	2.797.763	2.820.147	0,26
Totale Polonia			**12.391.118**	**12.474.928**	**1,16**
PORTOGALLO					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.633% 23/07/2025	5.100.000	EUR	5.254.366	5.130.208	0,48
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 4.837% 12/05/2025	4.500.000	EUR	58.181	56.933	0,01
Totale Portogallo			**5.312.547**	**5.187.141**	**0,49**
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	900.000	EUR	831.375	842.247	0,08
Romanian Government International Bond 5.25% 30/05/2032 EMTN	2.345.000	EUR	2.333.627	2.281.497	0,21
Romanian Government International Bond 5.625% 22/02/2036 EMTN	1.324.000	EUR	1.311.727	1.268.233	0,12
Romanian Government International Bond 6.375% 18/09/2033 EMTN	3.040.000	EUR	3.015.498	3.157.648	0,29
Romanian Government International Bond 6.625% 27/09/2029 EMTN	2.000.000	EUR	2.054.000	2.149.900	0,20
Totale Romania			**9.546.227**	**9.699.525**	**0,90**
SLOVACCHIA					
Slovakia Government Bond 0.25% 14/05/2025	5.000.000	EUR	4.812.500	4.946.150	0,46
Slovakia Government Bond 3.75% 06/03/2034	975.000	EUR	972.099	1.002.561	0,09
Totale Slovacchia			**5.784.599**	**5.948.711**	**0,55**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA					
Adif Alta Velocidad 1.25% 04/05/2026 EMTN	500.000	EUR	526.000	491.845	0,05
Adif Alta Velocidad 3.25% 31/05/2029 EMTN	2.300.000	EUR	2.348.070	2.323.046	0,22
Autonomous Community of Madrid Spain 1.826% 30/04/2025	1.500.000	EUR	1.596.150	1.494.270	0,14
Autonomous Community of Madrid Spain 3.462% 30/04/2034	1.565.000	EUR	1.564.828	1.598.788	0,15
Banco Santander SA 3.25% 02/04/2029 EMTN	1.900.000	EUR	1.897.283	1.903.648	0,18
Instituto de Credito Oficial 3.8% 31/05/2029 EMTN	2.710.000	EUR	2.704.282	2.836.096	0,26
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	16.000.000	EUR	14.947.300	15.624.000	1,46
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	36.000.000	EUR	33.251.370	34.348.680	3,20
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	43.000.000	EUR	41.013.910	42.534.739	3,97
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.000.000	EUR	838.680	888.030	0,08
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	15.000.000	EUR	15.078.750	15.057.300	1,40
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	20.000.000	EUR	20.009.500	20.147.000	1,88
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2033	2.324.000	EUR	2.304.664	2.365.507	0,22
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	1.051.000	EUR	1.050.159	1.070.496	0,10
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	2.875.000	EUR	2.829.968	3.002.995	0,28
Totale Spagna			**141.960.914**	**145.686.440**	**13,59**
SVEZIA					
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	3.000.000	EUR	2.393.508	2.875.530	0,27
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	3.500.000	EUR	3.184.125	3.413.795	0,32
Skandinaviska Enskilda Banken AB 0.375% 09/02/2026	3.000.000	EUR	2.749.028	2.931.900	0,27
Swedbank AB 4.625% 30/05/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.798.524	1.810.818	0,17
Totale Svezia			**10.125.185**	**11.032.043**	**1,03**
SVIZZERA					
UBS Group AG 0.25% 03/11/2026	2.000.000	EUR	1.951.800	1.953.940	0,18
UBS Group AG 0.25% 29/01/2026 EMTN	500.000	EUR	456.500	498.855	0,05
UBS Group AG 2.125% 13/10/2026	2.400.000	EUR	2.299.440	2.383.248	0,22
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.000.000	EUR	971.326	999.750	0,09
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	900.000	EUR	811.800	900.000	0,08
Totale Svizzera			**6.490.866**	**6.735.793**	**0,62**
REGNO UNITO					
ANZ New Zealand Int'l Ltd 3.951% 17/07/2026 EMTN	800.000	EUR	800.000	818.184	0,08
Barclays Plc 3.849% 08/05/2028 EMTN	1.100.000	EUR	1.100.000	1.103.333	0,10
HBOS Plc 4.5% 18/03/2030 EMTN[1]	2.000.000	EUR	1.997.000	1.999.940	0,19
Investec Bank Plc 1.25% 11/08/2026	1.500.000	EUR	1.490.756	1.479.225	0,14
Lloyds Bank Plc 3.25% 02/02/2026 EMTN	500.000	EUR	499.900	503.940	0,05
Motability Operations Group Plc 4% 17/01/2030 EMTN	1.600.000	EUR	1.597.712	1.656.000	0,15
Nationwide Building Society 4.5% 01/11/2026 EMTN	1.470.000	EUR	1.469.515	1.515.820	0,14

[1] 300.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
NatWest Group Plc 1.75% 02/03/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.156.913	1.097.360	0,10
Southern Gas Networks Plc 3.5% 16/10/2030 EMTN	488.000	EUR	485.409	485.799	0,04
Standard Chartered Plc 2.5% 09/09/2030	1.100.000	EUR	1.093.580	1.092.707	0,10
UBS AG 1.5% 10/04/2026 EMTN	500.000	EUR	529.467	491.890	0,05
Virgin Money UK Plc 4% 18/03/2028 EMTN	2.500.000	EUR	2.498.060	2.549.175	0,24
Totale Regno Unito			**14.718.312**	**14.793.373**	**1,38**
STATI UNITI D'AMERICA					
American Tower Corp 0.45% 15/01/2027	600.000	EUR	523.500	571.608	0,05
American Tower Corp 1.375% 04/04/2025	800.000	EUR	836.704	796.416	0,07
Athene Global Funding 0.366% 10/09/2026 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.117	2.108.172	0,20
Athene Global Funding 0.832% 08/01/2027 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.000	2.108.040	0,20
Citigroup Inc 4.25% 25/02/2030 EMTN	800.000	EUR	796.400	800.040	0,07
Digital Euro Finco LLC 2.5% 16/01/2026	2.150.000	EUR	2.348.471	2.140.841	0,20
General Motors Financial Co Inc 3.9% 12/01/2028 EMTN	1.600.000	EUR	1.610.408	1.636.208	0,15
International Business Machines Corp 0.875% 31/01/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.492.300	3.493.140	0,33
Metropolitan Life Global Funding I 1.75% 25/05/2025 EMTN	600.000	EUR	599.688	597.096	0,06
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	2.400.000	EUR	2.400.000	2.406.360	0,22
Southern Co 1.875% 15/09/2081	1.530.000	EUR	1.530.000	1.432.034	0,13
Warnermedia Holdings Inc 4.302% 17/01/2030	1.000.000	EUR	994.000	1.003.580	0,09
Westlake Corp 1.625% 17/07/2029	1.550.000	EUR	1.416.302	1.445.220	0,13
Totale Stati Uniti d'America			**20.947.890**	**20.538.755**	**1,90**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**985.997.191**	**1.000.549.641**	**93,35**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**985.997.191**	**1.000.549.641**	**93,35**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
Titrisocram 2024 3.655% 26/03/2039	1.100.000	EUR	1.100.000	1.099.285	0,10
Totale Francia			**1.100.000**	**1.099.285**	**0,10**
GERMANIA					
Volkswagen Leasing GmbH 4.5% 25/03/2026 EMTN	600.000	EUR	599.124	609.456	0,06
Totale Germania			**599.124**	**609.456**	**0,06**
ISLANDA					
Landsbankinn HF 3.75% 08/10/2029 EMTN	3.000.000	EUR	2.997.300	2.995.140	0,28
Totale Islanda			**2.997.300**	**2.995.140**	**0,28**
IRLANDA					
Mulcair Securities No 3 DAC 4.048% 24/04/2065	1.385.000	EUR	736.166	738.581	0,07
Primrose Residential 2022-1 DAC 3.801% 24/10/2061	600.000	EUR	390.711	391.231	0,04
SCF Rahoituspalvelut XIII DAC 3.381% 25/06/2034	800.000	EUR	800.000	799.520	0,07
Totale Irlanda			**1.926.877**	**1.929.332**	**0,18**
ITALIA					
Marzio Finance Srl 3.693% 30/09/2049	1.400.000	EUR	1.281.380	1.282.085	0,12
Quarzo Srl 3.676% 15/06/2041	2.000.000	EUR	2.000.880	2.001.221	0,19
Totale Italia			**3.282.260**	**3.283.306**	**0,31**
PAESI BASSI					
Domi 2022-1 BV 4.029% 15/04/2054	700.000	EUR	551.336	552.858	0,05
Domi 2024-1 BV 3.566% 15/06/2056	2.250.000	EUR	2.185.103	2.181.825	0,20
Dutch Property Finance 2020-2 BV 3.862% 28/01/2058	2.000.000	EUR	927.473	925.309	0,09
Dutch Property Finance 2021-2 BV 3.772% 28/04/2059	900.000	EUR	536.769	534.545	0,05
Dutch Property Finance 2022-2 BV 3.972% 28/03/2057	500.000	EUR	395.593	403.081	0,04
Hill FL 2024-2 BV 3.803% 18/10/2032	1.600.000	EUR	1.600.000	1.605.005	0,15
Jubilee Place 3 B.V. 4.065% 17/01/2059	400.000	EUR	289.581	288.808	0,03
Totale Paesi Bassi			**6.485.855**	**6.491.431**	**0,61**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SLOVENIA					
Slovenia Government Bond 3% 10/03/2034	2.049.000	EUR	2.057.688	2.044.349	0,19
Totale Slovenia			**2.057.688**	**2.044.349**	**0,19**
SPAGNA					
Pepper Iberia Consumer 2024 4.005% 25/04/2033	2.300.000	EUR	2.300.000	2.305.980	0,22
Totale Spagna			**2.300.000**	**2.305.980**	**0,22**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**20.749.104**	**20.758.279**	**1,95**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**20.749.104**	**20.758.279**	**1,95**

C) ALTRI VALORI MOBILIARI

1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI

IRLANDA					
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/04/2063	2.550.000	EUR	2.033.348	2.067.604	0,19
Dilosk Rmbs No 10 STS DAC 3.522% 24/09/2060	1.200.000	EUR	1.147.251	1.148.098	0,11
Dilosk Rmbs NO 9 Dac 3.766% 25/01/2063	595.000	EUR	566.555	565.598	0,05
Jeronimo Funding DAC N.A.% 25/10/2064	1.600.000	EUR	1.590.642	1.590.642	0,15
Kinbane 2024-Rpl 2 DAC 3.901% 24/01/2063	1.400.000	EUR	1.400.000	1.400.000	0,13
Lugo Funding DAC 3.99225% 26/05/2066	450.000	EUR	447.456	449.262	0,04
Merrion Square Residential 2023-1 DAC 3.801% 24/10/2064	1.400.000	EUR	1.037.541	1.049.399	0,10
Shamrock Residential 2024-1 DAC 3.98881% 24/12/2078	4.000.000	EUR	3.990.800	3.981.200	0,37
Warrington Residential 2022-1 DAC 4.801% 24/12/2056	300.000	EUR	141.976	141.298	0,01
Totale Irlanda			**12.355.569**	**12.393.101**	**1,15**
ITALIA					
Brignole CQ 3.671% 24/09/2040	1.400.000	EUR	1.303.196	1.304.745	0,12
Miltonia Mortgage Finance Srl 4.372% 28/04/2062	1.600.000	EUR	1.584.000	1.573.962	0,15
Stresa Securitisation SRL 4.039% 22/12/2045	2.000.000	EUR	1.730.863	1.797.037	0,17
Youni Italy 2024-1 Srl 3.959% 25/04/2034	1.100.000	EUR	900.109	901.459	0,08
Totale Italia			**5.518.168**	**5.577.203**	**0,52**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
Tulip Mortgage Funding 2024-1 BV 3.77792% 15/01/2064	700.000	EUR	694.967	694.120	0,06
Totale Paesi Bassi			**694.967**	**694.120**	**0,06**
PORTOGALLO					
GAMMA Sociedade de Titularizacao de Creditos 3.905% 26/02/2034	800.000	EUR	800.000	801.280	0,07
Totale Portogallo			**800.000**	**801.280**	**0,07**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**19.368.704**	**19.465.704**	**1,80**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**19.368.704**	**19.465.704**	**1,80**
D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
AUSTRIA					
Austria Treasury Bill 0% 30/01/2025	5.000.000	EUR	4.977.418	4.989.100	0,47
Totale Austria			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**4.977.418**	**4.989.100**	**0,47**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.031.092.417**	**1.045.762.724**	**97,57**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**26.042.237**	**2,43**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**1.071.804.961**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.000.549.641	92,67
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	20.758.279	1,92
ALTRI VALORI MOBILIARI	19.465.704	1,80
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	4.989.100	0,46
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	678.430	0,06
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	16.174.943	1,50
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.641.978	0,25
ALTRE ATTIVITÀ	14.474.976	1,34
TOTALE	**1.079.733.051**	**100,00**

CHALLENGE EURO INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	71,70
Banche e istituti finanziari	11,97
Holding e società finanziarie	5,48
Organismi sovranazionali	1,46
Società immobiliari	1,24
Servizi pubblici	1,01
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,99
Trasporti	0,90
Altri servizi	0,78
Varie	0,48
Attrezzature da ufficio, computer	0,33
Industria automobilistica	0,30
Assicurazioni	0,27
Prodotti chimici	0,18
Fondi di investimento	0,17
Trasmissione delle informazioni	0,14
Miniere, industria pesante	0,10
Petrolio	0,07
TOTALE INVESTIMENTI	**97,57**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**2,43**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	954.095	0,22
Toyota Finance Australia Ltd 2.28% 21/10/2027 EMTN	930.000	EUR	879.966	915.297	0,21
Toyota Finance Australia Ltd 3.434% 18/06/2026 EMTN	325.000	EUR	325.000	328.146	0,08
Totale Australia			**2.289.420**	**2.197.538**	**0,51**
AUSTRIA					
Oesterreichische Kontrollbank AG 4.125% 18/01/2029	920.000	USD	838.389	875.497	0,20
Totale Austria			**838.389**	**875.497**	**0,20**
BELGIO					
European Union 2.875% 06/12/2027 EMTN	1.950.000	EUR	1.950.931	1.980.810	0,46
Totale Belgio			**1.950.931**	**1.980.810**	**0,46**
CANADA					
Bank of Nova Scotia 3.398% 10/06/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	500.360	0,12
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	11.100.000	CAD	7.574.936	7.573.539	1,76
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	2.020.000	EUR	1.994.113	2.006.506	0,47
Royal Bank of Canada 4.65% 18/10/2030	1.050.000	USD	957.571	992.577	0,23
Totale Canada			**11.026.620**	**11.072.982**	**2,58**
ISOLE CAYMAN					
Baidu Inc 3.075% 07/04/2025	580.000	USD	504.245	556.828	0,13
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	1.650.000	GBP	1.974.785	1.987.733	0,46
Totale Isole Cayman			**2.479.030**	**2.544.561**	**0,59**
CINA					
Asian Infrastructure Investment Bank 4.125% 18/01/2029	1.336.000	USD	1.213.516	1.274.741	0,30
Totale Cina			**1.213.516**	**1.274.741**	**0,30**
EGITTO					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.306.688	0,30
Totale Egitto			**1.176.973**	**1.306.688**	**0,30**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	843.419	0,20
Totale Francia			**755.231**	**843.419**	**0,20**
GERMANIA					
Deutsche Bank AG 4% 12/07/2028 EMTN	900.000	EUR	905.171	917.100	0,21
Eurogrid GmbH 3.075% 18/10/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.005.270	1.005.820	0,23
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 15/03/2029	560.000	USD	510.170	531.511	0,12
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/02/2025	1.410.000	AUD	1.006.431	842.390	0,20
Volkswagen Financial Services AG 3.75% 10/09/2026 EMTN	630.000	EUR	628.658	636.899	0,15
Totale Germania			**4.055.700**	**3.933.720**	**0,91**
ISLANDA					
Arion Banki HF 4.625% 21/11/2028 EMTN	1.110.000	EUR	1.130.063	1.153.867	0,27
Totale Islanda			**1.130.063**	**1.153.867**	**0,27**
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	4.580.000	EUR	4.617.693	4.600.976	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	11.410.000	EUR	11.612.001	11.685.437	2,72
Totale Italia			**16.229.694**	**16.286.413**	**3,79**
COSTA D'AVORIO					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	573.507	0,13
Totale Costa d'Avorio			**508.161**	**573.507**	**0,13**
GIAPPONE					
Development Bank of Japan Inc 2.625% 11/09/2028 EMTN	2.030.000	EUR	2.047.580	2.033.938	0,47
Development Bank of Japan Inc 3.5% 13/09/2027 EMTN	1.980.000	EUR	2.046.587	2.031.916	0,47
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	2.120.000	EUR	1.958.806	2.014.276	0,47
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	1.218.550.000	JPY	7.415.809	7.491.265	1,74
Totale Giappone			**13.468.782**	**13.571.395**	**3,15**
LETTONIA					
Latvia Government International Bond 0.375% 07/10/2026 EMTN	2.100.000	EUR	2.016.147	2.012.451	0,47
Latvia Government International Bond 3.875% 22/05/2029	1.000.000	EUR	1.015.711	1.037.480	0,24
Totale Lettonia			**3.031.858**	**3.049.931**	**0,71**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 0.95% 26/05/2027 EMTN	2.090.000	EUR	2.005.554	2.008.365	0,47
Totale Lituania			**2.005.554**	**2.008.365**	**0,47**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 0.4% 31/05/2026 EMTN	1.760.000	EUR	1.674.929	1.714.909	0,40
European Investment Bank 0.375% 15/09/2027	2.120.000	EUR	1.965.739	2.016.035	0,47
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	972.905	0,23
State of the Grand-Duchy of Luxembourg 0.625% 01/02/2027	2.070.000	EUR	1.997.509	1.999.848	0,46
Totale Lussemburgo			**6.527.000**	**6.703.697**	**1,56**
PAESI BASSI					
BMW International Investment BV 3% 27/08/2027 EMTN	1.010.000	EUR	1.012.537	1.014.626	0,24
DSV Finance BV 3.125% 06/11/2028 EMTN	450.000	EUR	449.465	454.392	0,11
JDE Peet's NV 0.244% 16/01/2025 EMTN	450.000	EUR	436.122	449.474	0,10
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	825.000	EUR	741.953	794.871	0,18
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.000.000	EUR	919.425	970.560	0,23
Volkswagen International Finance NV 3.875% 29/03/2026 EMTN	700.000	EUR	700.627	705.866	0,16
Totale Paesi Bassi			**4.260.129**	**4.389.789**	**1,02**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 4.5% 15/04/2027	710.000	NZD	391.725	392.046	0,09
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 1.5% 15/04/2026	1.000.000	NZD	518.868	525.894	0,12
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 4.7% 01/08/2028	3.200.000	AUD	1.956.707	1.929.849	0,45
Totale Nuova Zelanda			**2.867.300**	**2.847.789**	**0,66**
NORVEGIA					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	628.765	0,15
Totale Norvegia			**563.649**	**628.765**	**0,15**
PANAMA					
Corp Andina de Fomento 4.75% 01/04/2026	1.675.000	USD	1.549.051	1.616.120	0,38
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.150.000	USD	1.056.766	1.114.517	0,26
Totale Panama			**2.605.817**	**2.730.637**	**0,64**
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 1.25% 18/01/2025	1.450.000	USD	1.277.136	1.397.797	0,32
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	1.125.855	0,26
Industrial Bank of Korea 1.04% 22/06/2025	850.000	USD	706.679	805.542	0,19
Kookmin Bank 1.375% 06/05/2026 EMTN	1.240.000	USD	1.019.707	1.143.470	0,27

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
COREA DEL SUD (cont.)					
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	247.230	0,06
Korea National Oil Corp 1.25% 07/04/2026	1.630.000	USD	1.377.231	1.503.661	0,35
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	760.000	USD	624.801	701.453	0,16
POSCO 2.5% 17/01/2025	1.180.000	USD	1.006.267	1.138.087	0,26
Totale Corea del Sud			**7.308.984**	**8.063.095**	**1,87**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 3.331% 07/06/2027 EMTN	500.000	EUR	500.000	500.440	0,12
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	17.290.000	EUR	17.193.371	17.417.081	4,05
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	9.690.000	EUR	9.961.953	10.084.964	2,34
Totale Spagna			**27.655.324**	**28.002.485**	**6,51**
SUDAN					
Arab Bank for Economic Development in Africa 3.75% 25/01/2027 EMTN	1.920.000	EUR	1.932.276	1.944.000	0,45
Totale Sudan			**1.932.276**	**1.944.000**	**0,45**
SVEZIA					
Volvo Treasury AB 1.625% 18/09/2025 EMTN	275.000	EUR	274.142	272.701	0,06
Volvo Treasury AB 3.125% 08/09/2026 EMTN	675.000	EUR	669.924	677.626	0,16
Totale Svezia			**944.066**	**950.327**	**0,22**
EMIRATI ARABI UNITI					
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 0.375% 17/05/2028 EMTN	2.240.000	EUR	2.076.234	2.049.398	0,48
Emirates Telecommunications Group Co PJSC 2.75% 18/06/2026 EMTN	1.990.000	EUR	1.963.023	1.981.483	0,46
First Abu Dhabi Bank PJSC 0.125% 16/02/2026 EMTN	1.060.000	EUR	1.029.864	1.022.762	0,24
Totale Emirati Arabi Uniti			**5.069.121**	**5.053.643**	**1,18**
REGNO UNITO					
HSBC Holdings Plc 3% 30/06/2025 EMTN	800.000	EUR	832.800	798.552	0,19
Lloyds Banking Group Plc 3.579% 05/03/2027 EMTN	400.000	EUR	401.304	401.244	0,09
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	9.120.000	GBP	10.903.755	10.971.851	2,55
Westpac Securities NZ Ltd 0.427% 14/12/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.182.840	1.145.760	0,27
Totale Regno Unito			**13.320.699**	**13.317.407**	**3,10**
STATI UNITI D'AMERICA					
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	763.000	USD	642.942	724.655	0,17
Bank of America Corp 1.662% 25/04/2028 EMTN	1.650.000	EUR	1.497.375	1.603.041	0,37
Caterpillar Financial Services Corp 3.023% 03/09/2027 EMTN	520.000	EUR	520.000	524.753	0,12
Charles Schwab Corp 5.875% 24/08/2026	750.000	USD	690.632	736.832	0,17
Citigroup Inc 3.106% 08/04/2026	800.000	USD	721.357	768.518	0,18
Citigroup Inc 3.634% 14/05/2028 EMTN	420.000	EUR	420.000	420.575	0,10

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
DTE Energy Co 4.95% 01/07/2027	725.000	USD	669.506	702.028	0,16
Duke Energy Corp 4.85% 05/01/2027	790.000	USD	721.810	764.366	0,18
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	621.163	0,14
Hewlett Packard Enterprise Co 4.45% 25/09/2026	1.125.000	USD	1.018.981	1.080.087	0,25
International Finance Corp 4.5% 21/08/2026	1.500.000	CAD	1.014.762	1.030.683	0,24
JPMorgan Chase & Co 3.674% 06/06/2028 EMTN	1.000.000	EUR	1.020.990	1.018.260	0,24
JPMorgan Chase & Co 5.04% 23/01/2028	450.000	USD	414.044	435.633	0,10
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	890.000	USD	766.318	814.271	0,19
NextEra Energy Capital Holdings Inc 4.625% 15/07/2027	240.000	USD	221.349	231.204	0,05
ONEOK Inc 4.25% 24/09/2027	2.100.000	USD	1.905.286	1.997.667	0,46
Synchrony Financial 4.5% 23/07/2025	350.000	USD	302.642	336.581	0,08
Totale Stati Uniti d'America			**13.118.757**	**13.810.317**	**3,20**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	1.890.000	USD	1.582.691	1.780.396	0,41
Totale Venezuela			**1.582.691**	**1.780.396**	**0,41**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**149.915.735**	**152.895.781**	**35,54**
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	31.320.000	USD	26.691.777	29.459.383	6,84
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	27.430.000	USD	24.956.986	26.272.321	6,10
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	38.510.000	USD	35.988.925	37.032.869	8,61
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	38.800.000	USD	36.273.181	37.455.185	8,70
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/08/2026	36.440.000	USD	34.106.026	35.256.712	8,19
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	40.150.000	USD	37.329.577	39.012.844	9,07
Totale Stati Uniti d'America			**195.346.472**	**204.489.314**	**47,51**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**195.346.472**	**204.489.314**	**47,51**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**345.262.207**	**357.385.095**	**83,05**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Macquarie Bank Ltd 5.391% 07/12/2026	530.000	USD	482.916	518.740	0,12
Totale Australia			**482.916**	**518.740**	**0,12**
CANADA					
CPPIB Capital Inc 3.75% 08/10/2027 EMTN	2.138.000	USD	1.936.909	2.025.019	0,47
CPPIB Capital Inc 4.2% 02/05/2028	3.200.000	AUD	1.934.115	1.905.358	0,44
CPPIB Capital Inc 4.375% 30/01/2027	2.120.000	USD	2.018.046	2.042.366	0,47
OMERS Finance Trust 3.125% 25/01/2029	1.926.000	EUR	1.924.450	1.955.680	0,45
Ontario Teachers' Finance Trust 3% 13/04/2027	2.200.000	USD	2.026.541	2.052.831	0,48
Totale Canada			**9.840.061**	**9.981.254**	**2,31**
ISOLE CAYMAN					
Avolon Holdings Funding Ltd 4.95% 15/01/2028	2.300.000	USD	2.177.975	2.198.271	0,51
Totale Isole Cayman			**2.177.975**	**2.198.271**	**0,51**
FINLANDIA					
Kuntarahoitus Oyj 4.25% 31/01/2029 EMTN	1.370.000	USD	1.255.979	1.308.281	0,30
Totale Finlandia			**1.255.979**	**1.308.281**	**0,30**
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	875.000	USD	780.491	843.372	0,20
Totale Francia			**780.491**	**843.372**	**0,20**
GIAPPONE					
Japan Bank for International Cooperation 2.875% 14/04/2025	300.000	USD	274.535	288.293	0,07
Totale Giappone			**274.535**	**288.293**	**0,07**
PAESI BASSI					
Enel Finance International NV 4.5% 15/06/2025	1.050.000	USD	974.319	1.009.947	0,23
Totale Paesi Bassi			**974.319**	**1.009.947**	**0,23**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 5.1% 26/06/2026	4.110.000	AUD	2.519.087	2.475.332	0,58
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN[1]	1.360.000	USD	1.153.179	1.264.294	0,29
Totale Corea del Sud			**3.672.266**	**3.739.626**	**0,87**
STATI UNITI D'AMERICA					
Arthur J Gallagher & Co 4.6% 15/12/2027	330.000	USD	313.893	317.313	0,07
Corebridge Financial Inc 3.5% 04/04/2025	790.000	USD	709.456	759.552	0,18
Edison International 4.7% 15/08/2025	1.525.000	USD	1.483.954	1.469.007	0,34
Totale Stati Uniti d'America			**2.507.303**	**2.545.872**	**0,59**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	1.480.000	AUD	899.843	886.104	0,21
Totale Venezuela			**899.843**	**886.104**	**0,21**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**22.865.688**	**23.319.760**	**5,41**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**22.865.688**	**23.319.760**	**5,41**
C) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
GIAPPONE					
Japan Treasury Discount Bill 0% 17/03/2025	2.003.000.000	JPY	12.421.091	12.302.937	2,86
Totale Giappone			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**12.421.091**	**12.302.937**	**2,86**
TOTALE INVESTIMENTI			**380.548.986**	**393.007.792**	**91,32**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**37.354.073**	**8,68**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**430.361.865**	**100,00**

[1] 1.140.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	357.385.095	79,52
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	23.319.760	5,19
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	12.302.937	2,74
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	2.149.271	0,48
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	98.272	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	13.708.237	3,05
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	542.697	0,12
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	140.000	0,03
ALTRE ATTIVITÀ	39.795.712	8,85
TOTALE	**449.441.981**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	70,04
Banche e istituti finanziari	7,27
Holding e società finanziarie	5,09
Organismi sovranazionali	4,01
Servizi pubblici	1,17
Trasmissione delle informazioni	0,94
Petrolio	0,54
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,46
Industria automobilistica	0,36
Miniere, industria pesante	0,26
Attrezzature da ufficio, computer	0,25
Altri servizi	0,23
Trasporti	0,22
Elettronica e attrezzature elettriche	0,18
Software Internet	0,13
Alimentari e distillerie	0,10
Assicurazioni	0,07
TOTALE INVESTIMENTI	**91,32**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**8,68**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2030	1.920.000	EUR	1.751.232	1.693.670	0,10
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2031	4.430.000	EUR	3.773.513	3.793.276	0,23
Republic of Austria Government Bond 0.25% 20/10/2036	1.140.000	EUR	934.390	838.607	0,05
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	27.399.000	EUR	25.887.056	25.393.393	1,55
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	6.860.000	EUR	6.984.646	6.799.563	0,42
Republic of Austria Government Bond 1.5% 20/02/2047	1.700.000	EUR	1.209.210	1.288.617	0,08
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	1.740.000	EUR	1.651.486	1.687.000	0,10
Republic of Austria Government Bond 2.9% 20/02/2033	13.627.000	EUR	13.614.130	13.812.736	0,84
Republic of Austria Government Bond 2.9% 23/05/2029	14.992.000	EUR	15.313.852	15.306.682	0,93
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/06/2044	1.030.000	EUR	1.007.237	1.043.205	0,06
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	850.000	EUR	1.117.164	955.553	0,06
Totale Austria			**73.243.916**	**72.612.302**	**4,42**
BELGIO					
European Union 3% 04/03/2053	4.220.000	EUR	3.933.048	3.941.564	0,24
European Union 3.25% 04/02/2050 EMTN	6.742.000	EUR	6.632.527	6.656.309	0,41
European Union 3.375% 05/10/2054	6.492.000	EUR	6.480.639	6.435.325	0,39
European Union 4% 04/04/2044	1.620.000	EUR	1.754.833	1.770.142	0,11
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2027	3.290.000	EUR	3.133.692	3.089.047	0,19
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	6.678.000	EUR	6.343.625	5.571.055	0,34
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	9.383.000	EUR	7.742.396	7.855.448	0,48
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	3.562.720	EUR	3.079.169	2.326.919	0,14
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	5.023.723	EUR	4.655.510	4.534.915	0,28
Kingdom of Belgium Government Bond 1.4% 22/06/2053	5.383.000	EUR	3.404.909	3.370.458	0,21
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	2.798.902	EUR	2.674.075	2.008.716	0,12
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.201.958	EUR	1.213.593	844.940	0,05
Kingdom of Belgium Government Bond 2.15% 22/06/2066	800.000	EUR	589.832	576.208	0,04
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	32.844.000	EUR	32.758.905	32.490.599	1,98
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	15.243.000	EUR	15.052.243	15.392.534	0,94
Kingdom of Belgium Government Bond 3.3% 22/06/2054	700.000	EUR	670.096	668.479	0,04
Kingdom of Belgium Government Bond 3.5% 22/06/2055	1.050.000	EUR	1.064.133	1.034.859	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045	1.150.000	EUR	1.495.564	1.208.294	0,07
Kingdom of Belgium Government Bond 4.25% 28/03/2041	900.000	EUR	1.017.189	1.004.913	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	650.000	EUR	772.376	762.769	0,05
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	1.400.000	EUR	1.396.752	1.398.558	0,09
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.500.000	EUR	1.495.995	1.501.710	0,09
Totale Belgio			**107.361.101**	**104.443.761**	**6,38**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CROAZIA					
Croatia Government International Bond 3.375% 12/03/2034	1.700.000	EUR	1.681.028	1.746.886	0,11
Totale Croazia			**1.681.028**	**1.746.886**	**0,11**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 0.125% 15/09/2031	2.700.000	EUR	2.152.575	2.296.026	0,14
Finland Government Bond 2.95% 15/04/2055	1.000.000	EUR	995.840	977.720	0,06
Totale Finlandia			**3.148.415**	**3.273.746**	**0,20**
FRANCIA					
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	5.500.000	EUR	5.485.920	5.440.930	0,33
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	4.750.000	EUR	4.327.725	4.522.903	0,28
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2032	3.800.000	EUR	3.085.166	3.063.902	0,19
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.889.000	EUR	6.529.277	6.058.944	0,37
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	2.100.000	EUR	1.698.753	1.787.499	0,11
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	5.000.000	EUR	4.057.000	4.110.750	0,25
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	15.875.000	EUR	14.859.630	15.286.990	0,93
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	3.997.675	0,24
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.064.000	EUR	5.967.453	5.921.617	0,36
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.570.000	EUR	1.243.220	1.019.684	0,06
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2072	1.100.000	EUR	462.660	376.442	0,02
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/06/2044	6.672.000	EUR	4.034.901	3.873.430	0,24
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	26.401.698	EUR	25.882.390	24.933.500	1,52
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2052	1.080.000	EUR	778.043	547.268	0,03
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2053	910.000	EUR	641.659	450.104	0,03
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	21.458.218	EUR	20.462.251	20.034.251	1,22
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	3.262.000	EUR	3.268.570	3.162.607	0,19
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	23.984.000	EUR	23.572.242	23.703.147	1,45
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	49.654.000	EUR	42.451.583	42.074.317	2,57
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	13.549.665	EUR	11.568.500	10.963.440	0,67
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2038	2.350.000	EUR	1.864.373	1.812.391	0,11
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	12.260.000	EUR	11.798.983	11.318.922	0,69
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	1.860.000	EUR	1.428.341	1.209.409	0,07
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066	2.413.000	EUR	1.648.240	1.465.874	0,09

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	1.210.000	EUR	1.205.511	985.969	0,06
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	15.617.670	EUR	12.467.225	11.710.598	0,71
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	10.857.000	EUR	10.178.447	10.087.673	0,62
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	18.127.430	EUR	20.266.829	17.937.273	1,09
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2043	2.870.000	EUR	2.527.166	2.469.893	0,15
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2029	6.500.000	EUR	6.447.650	6.535.165	0,40
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2030	4.439.304	EUR	4.448.613	4.445.031	0,27
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	5.670.000	EUR	5.973.102	5.726.757	0,35
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	42.298.000	EUR	42.581.260	42.056.901	2,57
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	2.700.000	EUR	2.392.794	2.360.556	0,14
French Republic Government Bond OAT 3% 25/11/2034	3.550.000	EUR	3.517.860	3.491.780	0,21
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	1.000.000	EUR	1.233.400	957.220	0,06
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2055	960.000	EUR	921.322	877.142	0,05
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	2.585.593	0,16
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	3.391.000	EUR	3.500.163	3.488.763	0,21
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	570.000	EUR	825.029	598.631	0,04
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	1.190.000	EUR	1.502.684	1.254.153	0,08
French Republic Government Bond OAT 5.5% 25/04/2029	7.840.000	EUR	8.833.045	8.750.224	0,53
Totale Francia			**332.823.941**	**323.455.318**	**19,72**
GERMANIA					
Bundesobligation 2.1% 12/04/2029	5.900.000	EUR	5.795.039	5.896.165	0,36
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	29.598.000	EUR	29.374.490	29.745.990	1,82
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	12.707.000	EUR	12.707.841	12.857.070	0,78
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	72.825.000	EUR	74.018.656	73.945.777	4,51
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2030	16.000.000	EUR	14.368.160	14.398.560	0,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031[1]	3.210.000	EUR	3.005.459	2.823.002	0,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	2.920.000	EUR	2.690.838	2.502.936	0,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2035	1.630.000	EUR	1.427.310	1.273.160	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	1.540.000	EUR	1.332.115	1.167.397	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030[2]	4.500.000	EUR	3.833.910	4.007.070	0,24
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2050	3.678.000	EUR	1.918.993	1.931.355	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2052	2.400.000	EUR	1.448.130	1.198.536	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.695.000	EUR	1.236.418	891.536	0,05

[1] 3.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 4.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA (cont.)					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.800.000	EUR	1.784.214	1.720.080	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/05/2038	9.600.000	EUR	7.585.395	7.932.480	0,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	7.424.000	EUR	7.362.935	7.338.030	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.4% 15/11/2030	21.225.000	EUR	21.234.058	21.471.847	1,31
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 04/07/2044	1.300.000	EUR	1.333.449	1.282.086	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	1.950.000	EUR	2.012.322	1.923.753	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2033	7.291.000	EUR	7.658.321	7.452.933	0,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	24.996.000	EUR	26.055.901	25.488.921	1,56
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.140.000	EUR	1.582.058	1.316.472	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	9.109.000	EUR	11.798.376	11.607.599	0,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	1.340.000	EUR	1.719.327	1.484.318	0,09
Bundesschatzanweisungen 2% 10/12/2026	54.735.000	EUR	54.584.479	54.647.424	3,34
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	6.386.000	EUR	6.396.445	6.454.969	0,39
Totale Germania			**304.264.639**	**302.759.466**	**18,46**
GRECIA					
Hellenic Republic Government Bond 4.125% 15/06/2054	8.577.000	EUR	8.592.722	8.881.129	0,54
Hellenic Republic Government Bond 4.2% 30/01/2042	1.350.000	EUR	1.414.049	1.431.432	0,09
Hellenic Republic Government Bond 4.375% 18/07/2038	3.956.000	EUR	3.941.026	4.297.759	0,26
Totale Grecia			**13.947.797**	**14.610.320**	**0,89**
UNGHERIA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	3.214.000	EUR	3.430.945	3.466.010	0,21
Totale Ungheria			**3.430.945**	**3.466.010**	**0,21**
IRLANDA					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2031	3.720.000	EUR	3.446.121	3.149.092	0,19
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	4.438.571	EUR	4.770.259	4.175.897	0,25
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	5.224.000	EUR	5.458.635	5.246.620	0,32
Ireland Government Bond 2.6% 18/10/2034	2.900.000	EUR	2.823.672	2.889.734	0,18
Totale Irlanda			**16.498.687**	**15.461.343**	**0,94**
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 18/01/2027 EMTN	1.000.000	EUR	921.260	960.260	0,06
Totale Israele			**921.260**	**960.260**	**0,06**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	15.772.000	EUR	14.111.349	13.477.489	0,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/03/2037	2.510.000	EUR	1.846.231	1.860.713	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/06/2032	10.450.000	EUR	8.296.186	8.939.871	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	5.580.000	EUR	5.513.867	4.838.362	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	8.861.000	EUR	8.284.137	8.827.948	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025	1.402.000	EUR	1.394.065	1.396.588	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	8.800.000	EUR	7.839.872	7.978.872	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.160.000	EUR	838.042	742.342	0,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.8% 01/03/2041	2.300.000	EUR	1.644.937	1.740.640	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	22.763.000	EUR	21.171.695	22.424.969	1,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	22.930.000	EUR	22.800.251	22.872.675	1,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	50.089.000	EUR	49.526.390	49.638.199	3,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/09/2052	6.863.000	EUR	4.432.236	4.783.580	0,29
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	700.000	EUR	630.805	613.578	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	46.103.000	EUR	41.671.190	43.232.166	2,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	1.500.000	EUR	1.172.010	1.139.100	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	1.800.000	EUR	1.678.644	1.710.846	0,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 01/03/2047	1.200.000	EUR	915.192	984.984	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	4.620.000	EUR	3.507.966	3.542.616	0,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	560.000	EUR	551.762	514.528	0,03
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.25% 01/03/2038	3.070.000	EUR	2.789.770	2.924.912	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	5.396.000	EUR	5.554.100	4.975.705	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2027	5.020.000	EUR	5.034.056	5.139.325	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 15/07/2031	3.000.000	EUR	3.040.230	3.059.070	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	32.535.000	EUR	33.620.069	33.613.535	2,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.000.000	EUR	5.042.750	5.040.950	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.7% 15/06/2030	6.086.000	EUR	6.246.792	6.311.973	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	1.400.000	EUR	1.257.298	1.368.010	0,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	4.000.000	EUR	4.107.320	4.096.560	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/12/2029	3.000.000	EUR	2.966.820	3.137.730	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.500.000	EUR	2.481.050	2.610.425	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.1% 01/02/2029	5.000.000	EUR	5.177.700	5.261.900	0,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.15% 01/10/2039	1.500.000	EUR	1.495.545	1.554.285	0,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	14.343.000	EUR	14.526.951	15.506.361	0,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.45% 01/09/2043	1.910.000	EUR	2.045.299	2.031.896	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	9.500.000	EUR	9.668.845	9.733.985	0,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/10/2053	1.800.000	EUR	1.902.950	1.920.708	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.400.000	EUR	2.537.016	2.578.392	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	2.775.000	EUR	3.445.312	3.083.192	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/03/2025	3.000.000	EUR	3.041.790	3.010.380	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	900.000	EUR	1.105.656	1.021.725	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	950.000	EUR	1.176.585	1.077.576	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.75% 01/02/2033	1.824.000	EUR	2.066.209	2.141.650	0,13
Totale Italia			**318.156.940**	**322.460.311**	**19,72**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
MESSICO					
Mexico Government International Bond 1.625% 08/04/2026	3.000.000	EUR	2.938.500	2.937.360	0,18
Mexico Government International Bond 2.125% 25/10/2051	10.588.000	EUR	6.114.596	6.045.219	0,37
Mexico Government International Bond 2.375% 11/02/2030	1.400.000	EUR	1.277.486	1.302.994	0,08
Totale Messico			**10.330.582**	**10.285.573**	**0,63**
PAESI BASSI					
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2038	1.400.000	EUR	918.946	982.870	0,06
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	5.970.000	EUR	5.924.708	5.898.062	0,36
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	4.580.000	EUR	4.573.808	4.470.447	0,27
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2032	9.291.000	EUR	8.291.961	8.049.258	0,49
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	570.528	0,03
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2033	1.500.000	EUR	1.485.615	1.496.070	0,09
Netherlands Government Bond 2.5% 15/07/2034	1.390.000	EUR	1.347.202	1.378.824	0,08
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	1.183.768	EUR	1.130.690	1.190.480	0,07
Netherlands Government Bond 3.25% 15/01/2044	1.000.000	EUR	1.064.650	1.072.550	0,07
Totale Paesi Bassi			**25.344.372**	**25.109.089**	**1,52**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3.875% 13/03/2035 EMTN	3.000.000	EUR	3.004.908	2.982.570	0,18
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	2.720.000	EUR	2.731.562	2.756.366	0,17
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	1.750.000	EUR	1.742.213	1.756.300	0,11
Totale Polonia			**7.478.683**	**7.495.236**	**0,46**
PORTOGALLO					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.25% 18/04/2034	1.300.000	EUR	1.155.934	1.246.323	0,08
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 20/10/2034	1.474.000	EUR	1.474.678	1.477.243	0,09
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	2.490.000	EUR	2.673.737	2.513.282	0,15
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	820.000	EUR	795.761	847.011	0,05
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	2.060.000	EUR	2.347.123	2.153.668	0,13
Totale Portogallo			**8.447.233**	**8.237.527**	**0,50**
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	1.110.000	EUR	934.686	925.229	0,06
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	17.300.000	EUR	12.499.500	13.076.896	0,80
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	1.338.000	EUR	927.594	1.058.773	0,07
Romanian Government International Bond 2.124% 16/07/2031 EMTN	5.138.000	EUR	4.077.694	4.228.523	0,26
Romanian Government International Bond 2.5% 08/02/2030 EMTN	348.000	EUR	272.310	312.097	0,02
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.035.000	EUR	4.044.495	2.564.807	0,16

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ROMANIA (cont.)					
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	7.881.000	EUR	5.182.695	5.086.555	0,32
Romanian Government International Bond 2.875% 13/04/2042 EMTN	2.300.000	EUR	1.525.774	1.482.488	0,09
Romanian Government International Bond 2.875% 26/05/2028	1.557.000	EUR	1.469.655	1.489.862	0,09
Romanian Government International Bond 3.375% 08/02/2038 EMTN	723.000	EUR	614.498	546.451	0,03
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	10.732.000	EUR	7.079.267	6.968.395	0,43
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	336.000	EUR	288.482	314.439	0,02
Romanian Government International Bond 3.75% 07/02/2034 EMTN	2.207.000	EUR	1.899.124	1.884.557	0,12
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	881.000	EUR	821.092	726.385	0,04
Romanian Government International Bond 4.625% 03/04/2049 EMTN	1.700.000	EUR	1.422.849	1.376.354	0,08
Romanian Government International Bond 5% 27/09/2026 EMTN	9.981.000	EUR	10.228.529	10.192.797	0,62
Romanian Government International Bond 5.125% 24/09/2031	20.388.000	EUR	20.417.105	19.884.619	1,21
Romanian Government International Bond 5.625% 22/02/2036 EMTN	6.201.000	EUR	6.164.217	5.939.814	0,36
Totale Romania			**79.869.566**	**78.059.041**	**4,78**
SLOVACCHIA					
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	3.000.000	EUR	2.685.000	2.845.170	0,17
Slovakia Government Bond 1% 13/10/2051	5.957.000	EUR	3.039.229	3.097.771	0,19
Slovakia Government Bond 3.625% 08/06/2033	11.502.000	EUR	11.968.610	11.810.944	0,72
Totale Slovacchia			**17.692.839**	**17.753.885**	**1,08**
SLOVENIA					
Slovenia Government Bond 0.275% 14/01/2030	2.100.000	EUR	1.731.597	1.879.899	0,11
Totale Slovenia			**1.731.597**	**1.879.899**	**0,11**
SPAGNA					
Basque Government 3.5% 30/04/2033	3.500.000	EUR	3.679.200	3.616.200	0,22
Spain Government Bond 0% 31/01/2025[1]	5.000.000	EUR	4.865.900	4.990.050	0,30
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	10.517.000	EUR	10.186.518	10.034.585	0,61
Spain Government Bond 0% 31/01/2028	5.065.000	EUR	4.371.146	4.709.640	0,29
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	2.500.000	EUR	1.971.950	2.158.950	0,13
Spain Government Bond 0.85% 30/07/2037	2.550.000	EUR	1.900.796	1.918.595	0,12
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	764.000	EUR	759.149	519.146	0,03
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	34.941.000	EUR	20.933.438	19.996.733	1,22
Spain Government Bond 1.2% 31/10/2040	1.730.000	EUR	1.259.751	1.262.000	0,08
Spain Government Bond 1.25% 31/10/2030	4.100.000	EUR	3.591.846	3.793.935	0,23
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	25.065.000	EUR	24.194.300	24.663.207	1,51
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	7.603.000	EUR	7.218.820	7.365.178	0,45
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	7.720.000	EUR	7.653.385	7.531.478	0,46
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.557.112	0,22
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.210.000	EUR	1.163.972	1.074.516	0,07

[1] 4.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA (cont.)					
Spain Government Bond 1.9% 31/10/2052	1.100.000	EUR	709.819	770.033	0,05
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.505.530	0,09
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	5.923.000	EUR	6.252.822	5.725.586	0,35
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	4.986.608	0,30
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	4.583.000	EUR	4.198.275	4.386.298	0,27
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	2.360.000	EUR	2.350.423	2.369.015	0,15
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	6.259.000	EUR	6.013.898	6.130.252	0,37
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	5.000.000	EUR	4.965.450	5.036.750	0,31
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	57.926.000	EUR	58.376.895	59.000.526	3,60
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	2.220.000	EUR	2.117.150	2.193.649	0,13
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	6.448.000	EUR	6.540.679	6.657.753	0,41
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	15.197.000	EUR	15.783.682	15.816.430	0,97
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	1.200.000	EUR	1.215.038	1.264.860	0,08
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	4.345.000	EUR	4.736.596	4.771.810	0,29
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	2.190.000	EUR	2.571.455	2.534.509	0,16
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	510.000	EUR	745.161	627.713	0,04
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	5.070.000	EUR	6.858.037	6.080.806	0,37
Totale Spagna			**228.051.008**	**227.049.453**	**13,88**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**1.554.424.549**	**1.541.119.426**	**94,07**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.554.424.549**	**1.541.119.426**	**94,07**

CHALLENGE EURO BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
MESSICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	18.758.000	EUR	15.989.624	13.486.439	0,82
Totale Messico			**15.989.624**	**13.486.439**	**0,82**
SPAGNA					
Spain Government Bond 2.9% 31/10/2046	2.200.000	EUR	1.895.180	1.991.264	0,12
Totale Spagna			**1.895.180**	**1.991.264**	**0,12**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**17.884.804**	**15.477.703**	**0,94**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**17.884.804**	**15.477.703**	**0,94**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.572.309.353**	**1.556.597.129**	**95,01**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**81.809.405**	**4,99**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**1.638.406.534**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.541.119.426	92,43
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	15.477.703	0,93
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	9.718.964	0,58
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	2.414.405	0,15
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	47.577.978	2,85
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	21.829.489	1,31
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.880.000	0,17
ALTRE ATTIVITÀ	26.361.402	1,58
TOTALE	**1.667.379.367,00**	**100,00**

CHALLENGE EURO BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	93,18
Organismi sovranazionali	1,15
Banche e istituti finanziari	0,35
Holding e società finanziarie	0,33
TOTALE INVESTIMENTI	**95,01**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**4,99**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
APA Infrastructure Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	775.254	0,05
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	803.448	0,05
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	800.000	EUR	816.776	772.896	0,05
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.430.000	AUD	5.000.161	4.700.920	0,31
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	7.226.000	AUD	5.200.205	4.407.095	0,29
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	687.000	EUR	660.542	633.778	0,04
Queensland Treasury Corp 1.75% 20/07/2034	5.630.000	AUD	2.631.865	2.527.561	0,16
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	2.575.000	USD	2.264.408	2.406.798	0,16
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.251.289	0,08
Treasury Corp of Victoria 2% 17/09/2035	8.910.000	AUD	3.953.702	3.908.201	0,25
Treasury Corp of Victoria 2.25% 15/09/2033	7.050.000	AUD	3.522.453	3.399.394	0,22
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	1.725.000	USD	1.380.716	1.418.381	0,09
Totale Australia			**28.432.347**	**27.005.015**	**1,75**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 2.4% 23/05/2034	3.850.000	EUR	3.669.895	3.732.729	0,24
Totale Austria			**3.669.895**	**3.732.729**	**0,24**
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA 3.95% 22/03/2044 EMTN	300.000	EUR	298.572	304.668	0,02
BNP Paribas Fortis SA 3.75% 30/10/2028	4.500.000	EUR	4.521.049	4.681.755	0,30
European Union 0.4% 04/02/2037	6.490.000	EUR	4.531.625	4.827.457	0,31
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	4.080.000	EUR	2.217.139	2.281.577	0,15
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.095.128	2.097.837	0,14
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	1.900.000	EUR	1.894.927	1.902.166	0,12
Totale Belgio			**15.558.440**	**16.095.460**	**1,04**
CANADA					
Algonquin Power & Utilities Corp 5.365% 15/06/2026	1.775.000	USD	1.624.727	1.721.073	0,11
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	778.000	CAD	657.717	536.075	0,03
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	5.964.000	CAD	4.040.611	3.653.515	0,24
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	8.250.000	CAD	5.013.927	4.993.635	0,32
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/06/2029	8.117.000	CAD	5.610.885	5.313.625	0,34
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2032	1.602.000	CAD	1.034.065	1.026.911	0,07

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CANADA (cont.)					
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/06/2033	6.060.000	CAD	3.927.816	3.943.493	0,26
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2033	15.355.000	CAD	10.230.375	10.354.950	0,67
Canadian When Issued Government Bond 3.75% 01/02/2025	7.500.000	CAD	5.062.335	5.036.930	0,33
Province of British Columbia Canada 4.75% 12/06/2034	4.250.000	USD	3.922.194	4.040.476	0,26
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.550.000	CAD	1.158.913	930.215	0,06
Rogers Communications Inc 5.3% 15/02/2034	1.325.000	USD	1.220.848	1.246.025	0,08
Royal Bank of Canada 4.65% 18/10/2030	1.450.000	USD	1.322.355	1.370.702	0,09
Toronto-Dominion Bank 3.191% 16/02/2029 EMTN	1.800.000	EUR	1.799.964	1.831.896	0,12
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	651.000	USD	620.378	613.637	0,04
Totale Canada			**47.247.110**	**46.613.158**	**3,02**
ISOLE CAYMAN					
Gaci First Investment Co 5.125% 11/06/2029 EMTN	820.000	GBP	963.565	987.843	0,06
Totale Isole Cayman			**963.565**	**987.843**	**0,06**
CILE					
Chile Government International Bond 3.875% 09/07/2031	1.800.000	EUR	1.807.731	1.822.284	0,12
Totale Cile			**1.807.731**	**1.822.284**	**0,12**
CINA					
Asian Infrastructure Investment Bank 2.875% 23/05/2031 EMTN	1.730.000	EUR	1.740.804	1.762.489	0,11
Totale Cina			**1.740.804**	**1.762.489**	**0,11**
CROAZIA					
Croatia Government International Bond 3.375% 12/03/2034	1.200.000	EUR	1.195.734	1.233.096	0,08
Totale Croazia			**1.195.734**	**1.233.096**	**0,08**
CIPRO					
Cyprus Government International Bond 3.25% 27/06/2031 EMTN	1.260.000	EUR	1.258.369	1.294.499	0,08
Totale Cipro			**1.258.369**	**1.294.499**	**0,08**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 0.75% 09/06/2029 EMTN	1.750.000	EUR	1.553.073	1.621.043	0,11
Denmark Government Bond 2.25% 15/11/2033	5.580.000	DKK	713.813	757.662	0,05
Jyske Realkredit A/S 5% 01/10/2056	-	DKK	-	-	-
Nykredit Realkredit AS 4% 01/10/2056	25.000.000	DKK	3.325.366	3.328.977	0,22
Nykredit Realkredit AS A3K991 - 6% 01/10/2053	1	DKK	-	-	-
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056	29.905.968	DKK	3.981.575	4.002.768	0,26
Realkredit Danmark A/S 4% 01/10/2056 - D	20.000.000	DKK	2.653.857	2.664.250	0,17
Totale Danimarca			**12.227.684**	**12.374.700**	**0,81**
EGITTO					
African Export-Import Bank 3.798% 17/05/2031	2.040.000	USD	1.526.797	1.710.310	0,11
Totale Egitto			**1.526.797**	**1.710.310**	**0,11**
ESTONIA					
Estonia Government International Bond 3.25% 17/01/2034	4.480.000	EUR	4.503.573	4.514.406	0,29
Totale Estonia			**4.503.573**	**4.514.406**	**0,29**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 3% 15/09/2034	4.190.000	EUR	4.197.675	4.251.132	0,28
Nordea Bank Abp 3% 28/10/2031 EMTN	2.750.000	EUR	2.721.917	2.717.440	0,18
Totale Finlandia			**6.919.592**	**6.968.572**	**0,46**
FRANCIA					
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.460.000	EUR	1.367.040	1.443.517	0,09
Banque Federative du Credit Mutuel SA 3.75% 01/02/2033 EMTN	1.900.000	EUR	1.884.028	1.949.343	0,13
BNP Paribas SA 0.875% 11/07/2030 EMTN	1.200.000	EUR	974.040	1.074.444	0,07
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.297.504	0,08
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	10.400.000	EUR	10.373.376	10.288.303	0,67
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.355.424	0,09
Credit Agricole SA 3.875% 20/04/2031 EMTN	1.500.000	EUR	1.507.659	1.553.685	0,10
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	2.150.000	GBP	2.565.929	2.135.119	0,14
Engie SA 3.875% 06/03/2036 EMTN	1.700.000	EUR	1.710.000	1.729.988	0,11
Engie SA 4.75% / perpetual	1.400.000	EUR	1.397.575	1.449.588	0,09
Engie SA 5.125% / perpetual	300.000	EUR	300.000	313.020	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA (cont.)					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.492.000	EUR	5.945.727	5.709.779	0,37
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	3.233.000	EUR	2.560.659	2.099.769	0,14
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.144.000	EUR	5.125.903	4.162.165	0,27
French Republic Government Bond OAT 3% 25/06/2049	2.430.000	EUR	2.336.288	2.194.484	0,14
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	13.500.000	EUR	13.725.045	13.715.324	0,89
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	1.750.000	EUR	1.873.428	1.837.903	0,12
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	1.300.000	EUR	1.214.003	1.092.702	0,07
Unibail-Rodamco-Westfield SE 7.25% / perpetual	500.000	EUR	493.900	545.625	0,04
Totale Francia			**57.979.152**	**55.947.686**	**3,63**
GERMANIA					
Allianz SE 2.121% 08/07/2050 EMTN	200.000	EUR	177.836	186.306	0,01
Allianz SE 5.824% 25/07/2053	1.500.000	EUR	1.691.380	1.693.125	0,11
BASF SE 3.75% 29/06/2032 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.415	1.026.510	0,07
BASF SE 4.5% 08/03/2035 EMTN	200.000	EUR	207.557	214.764	0,01
Bundesobligation 0% 16/04/2027	11.500.000	EUR	10.610.015	10.985.489	0,71
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	12.000.000	EUR	11.804.640	12.059.999	0,78
Bundesobligation 2.4% 19/10/2028	9.250.000	EUR	9.443.603	9.359.243	0,61
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	5.335.000	EUR	4.752.357	4.044.197	0,26
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.412.000	EUR	1.105.040	742.684	0,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	4.650.000	EUR	4.281.676	4.443.540	0,29
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	17.500.000	EUR	16.813.415	16.868.250	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	987.000	EUR	1.418.638	1.076.373	0,07
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	7.710.000	EUR	10.145.445	9.258.168	0,60
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	20.000.000	EUR	20.167.100	20.195.999	1,31
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	1.700.000	EUR	1.706.702	1.818.983	0,12
Deutsche Bank AG 4.5% 12/07/2035 EMTN	1.600.000	EUR	1.624.843	1.652.480	0,11
E.ON SE 4.125% 25/03/2044 EMTN	720.000	EUR	724.552	728.518	0,05
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.375% 23/04/2030 EMTN	4.200.000	EUR	3.586.100	3.761.268	0,24
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 15/11/2029	1.900.000	EUR	1.879.032	1.862.038	0,12
RWE AG 3.625% 10/01/2032 EMTN	850.000	EUR	846.618	866.431	0,06
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	2.550.000	EUR	2.990.478	2.183.336	0,14
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	1.000.000	EUR	840.720	904.660	0,06
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	900.000	EUR	779.045	792.369	0,05
Totale Germania			**108.612.207**	**106.724.730**	**6,92**
ISLANDA					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	367.168	0,02
Totale Islanda			**396.652**	**367.168**	**0,02**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	7.040.000	EUR	6.336.100	6.084.179	0,39
Indonesia Government International Bond 3.7% 30/10/2049	6.980.000	USD	4.994.355	4.982.999	0,32
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	300.000	USD	308.146	301.666	0,02
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	480.000	USD	441.004	454.190	0,03
Totale Indonesia			**12.079.605**	**11.823.034**	**0,76**
IRLANDA					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	1.760.000	USD	1.446.415	1.325.532	0,09
Ireland Government Bond 0.55% 22/04/2041	1.390.000	EUR	940.072	978.560	0,06
Johnson Controls International Plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	697.718	0,05
Taurus 2019-4 FIN DAC 4.905% 18/11/2031	2.000.000	EUR	1.445.524	1.426.870	0,09
Totale Irlanda			**4.537.751**	**4.428.680**	**0,29**
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	2.394.000	EUR	2.395.440	2.213.804	0,14
State of Israel 2.5% 15/01/2030	1.562.000	USD	1.319.911	1.309.516	0,08
Totale Israele			**3.715.351**	**3.523.320**	**0,22**
ITALIA					
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	3.710.000	EUR	3.713.760	3.845.415	0,25
Generali 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.100.000	EUR	1.172.353	1.161.259	0,08
Intesa Sanpaolo SpA 4.875% 19/05/2030 EMTN	2.130.000	EUR	2.258.046	2.295.458	0,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	8.023.000	EUR	8.604.896	7.828.427	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	3.100.000	EUR	2.825.325	2.946.457	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.000.000	EUR	9.997.400	10.015.799	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/07/2034	2.450.000	EUR	2.466.349	2.532.222	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 15/11/2030	9.680.000	EUR	10.076.161	10.191.491	0,66
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.3% 01/10/2054	1.030.000	EUR	1.059.521	1.054.123	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	15.000.000	EUR	15.307.950	15.369.449	1,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	7.000.000	EUR	7.861.980	7.946.750	0,52
UniCredit SpA 1.625% 18/01/2032 EMTN	1.600.000	EUR	1.363.671	1.430.320	0,09
Totale Italia			**66.707.412**	**66.617.170**	**4,33**
COSTA D'AVORIO					
African Development Bank 5.75% / perpetual	4.800.000	USD	4.298.639	4.444.323	0,29
Totale Costa d'Avorio			**4.298.639**	**4.444.323**	**0,29**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	2.150.000	EUR	2.071.505	1.972.152	0,13
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	617.585	0,04
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	541.900.000	JPY	3.467.135	2.703.752	0,18
Japan Government Ten Year Bond 1.1% 20/06/2034	599.150.000	JPY	3.822.454	3.692.076	0,24
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	532.000.000	JPY	3.829.359	2.322.583	0,15
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	842.000.000	JPY	4.621.797	3.506.625	0,23
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.105.700.000	JPY	9.426.951	9.060.479	0,59
Japan Government Thirty Year Bond 1.4% 20/09/2045	520.000.000	JPY	3.154.604	2.907.783	0,19
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	835.250.000	JPY	5.017.942	4.194.387	0,27
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc 2.13% 08/07/2030	1.725.000	USD	1.306.832	1.426.444	0,09
Totale Giappone			**37.367.715**	**32.403.866**	**2,11**
LITUANIA					
Lithuania Government International Bond 3.5% 03/07/2031 EMTN	1.210.000	EUR	1.202.106	1.247.704	0,08
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	4.170.000	EUR	4.416.832	4.398.349	0,29
Totale Lituania			**5.618.938**	**5.646.053**	**0,37**
LUSSEMBURGO					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	899.000	GBP	1.084.925	939.260	0,06
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	953.960	0,06
European Financial Stability Facility 3% 04/09/2034 EMTN	3.600.000	EUR	3.498.965	3.642.984	0,24
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	6.632.000	USD	6.144.100	6.120.334	0,40
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	500.000	EUR	504.145	488.350	0,03
Traton Finance Luxembourg SA 5.625% 16/01/2029 EMTN	1.900.000	GBP	2.226.284	2.300.762	0,15
Totale Lussemburgo			**14.466.919**	**14.445.650**	**0,94**
MESSICO					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	3.170.000	EUR	2.265.647	2.474.534	0,16
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.470.000	EUR	1.440.184	1.084.125	0,07
Mexico Government International Bond 4.4899% 25/05/2032	5.000.000	EUR	5.108.750	5.063.750	0,33
Totale Messico			**8.814.581**	**8.622.409**	**0,56**
PAESI BASSI					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	565.000	EUR	545.240	512.302	0,03
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	724.000	EUR	696.078	671.351	0,04
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	1.200.000	EUR	1.113.664	1.090.572	0,07
Alliander NV 4.5% / perpetual	1.700.000	EUR	1.774.479	1.762.305	0,11
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.300.000	EUR	1.210.040	1.286.155	0,08

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI (cont.)					
DSV Finance BV 3.375% 06/11/2034 EMTN	600.000	EUR	594.060	599.730	0,04
Dutch Property Finance 2020-2 BV 4.422% 28/01/2058	2.000.000	EUR	2.005.000	2.002.200	0,13
E-Mac de 2006-Ibv 6.755% 25/05/2057	7.600.000	EUR	180.631	182.685	0,01
E-MAC NL 2004-II BV 6.366% 25/01/2037	19.500.000	EUR	1.251.055	1.250.123	0,08
E-MAC NL 2005-I BV 5.936% 25/04/2038	15.100.000	EUR	941.196	947.600	0,06
E-MAC Program BV 3.586% 25/01/2048	40.000.000	EUR	4.430.440	4.445.286	0,29
E-MAC Program BV 4.836% 25/07/2046	18.000.000	EUR	2.633.470	2.658.547	0,17
E-MAC Program BV 5.765% 25/01/2048	17.000.000	EUR	2.575.921	2.573.608	0,17
E-MAC Program II BV 5.836% 25/04/2048	22.300.000	EUR	2.782.639	2.790.886	0,18
Heineken NV 3.625% 15/11/2026 EMTN	1.900.000	EUR	1.911.945	1.934.333	0,13
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	1.400.000	EUR	1.382.578	1.343.160	0,09
Imperial Brands Finance Netherlands BV 5.25% 15/02/2031 EMTN	1.650.000	EUR	1.793.375	1.789.392	0,12
ING Groep NV 1% 13/11/2030	1.400.000	EUR	1.365.673	1.369.326	0,09
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	600.000	EUR	630.092	590.646	0,04
JT International Financial Services BV 3.625% 11/04/2034 EMTN	2.100.000	EUR	2.090.762	2.081.625	0,14
Jubilee Place 3 B.V. 4.815% 17/01/2059	1.000.000	EUR	1.008.100	1.007.600	0,07
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	3.064.000	EUR	2.914.040	2.698.066	0,18
Syngenta Finance NV 4.892% 24/04/2025	1.590.000	USD	1.469.362	1.531.037	0,10
Universal Music Group NV 4% 13/06/2031 EMTN	1.730.000	EUR	1.786.694	1.800.671	0,12
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	2.313.000	EUR	2.142.880	2.228.529	0,14
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	460.000	EUR	443.259	434.465	0,03
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.400.000	EUR	1.368.173	1.358.784	0,09
Volkswagen International Finance NV 3.875% / perpetual	600.000	EUR	582.300	584.616	0,04
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	1.550.000	EUR	1.589.377	1.544.312	0,10
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	883.000	EUR	860.242	839.963	0,05
Totale Paesi Bassi			**46.072.765**	**45.909.875**	**2,99**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	7.950.000	NZD	4.377.188	3.695.498	0,24
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	13.750.000	NZD	7.567.714	7.338.983	0,48
New Zealand Government Bond 4.5% 15/05/2030	9.573.000	NZD	5.425.752	5.322.044	0,35
Totale Nuova Zelanda			**17.370.654**	**16.356.525**	**1,07**
PANAMA					
Corp Andina de Fomento 5% 24/01/2029	1.870.000	USD	1.718.394	1.812.302	0,12
Totale Panama			**1.718.394**	**1.812.302**	**0,12**
FILIPPINE					
Philippine Government International Bond 1.75% 28/04/2041	660.000	EUR	450.250	474.672	0,03
Totale Filippine			**450.250**	**474.672**	**0,03**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	4.300.000	EUR	4.297.920	4.357.491	0,28
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	6.142.000	EUR	6.117.560	6.164.111	0,40
Totale Polonia			**10.415.480**	**10.521.602**	**0,68**
PORTOGALLO					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 3.625% 12/06/2054	690.000	EUR	701.910	712.729	0,05
Totale Portogallo			**701.910**	**712.729**	**0,05**
SINGAPORE					
Pfizer Investment Enterprises Pte Ltd 5.34% 19/05/2063	1.325.000	USD	1.204.501	1.180.063	0,08
Totale Singapore			**1.204.501**	**1.180.063**	**0,08**
SLOVENIA					
Slovenia Government International Bond 5% 19/09/2033	3.130.000	USD	2.908.041	2.970.946	0,19
Totale Slovenia			**2.908.041**	**2.970.946**	**0,19**
COREA DEL SUD					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.237.433	0,08
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.210.306	0,08
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	520.000	USD	473.800	494.459	0,03
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.740.900	0,11
Korea International Bond 2.75% 19/01/2027	1.000.000	USD	922.629	932.931	0,06
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.975.145	0,13
Totale Corea del Sud			**7.185.401**	**7.591.174**	**0,49**
SPAGNA					
Adif Alta Velocidad 3.65% 30/04/2034 EMTN	1.700.000	EUR	1.694.666	1.722.661	0,11
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	800.000	EUR	768.932	761.072	0,05
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	600.000	EUR	639.450	601.584	0,04
Banco Santander SA 3.75% 09/01/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.989.465	2.054.960	0,13
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	1.400.000	USD	1.320.710	1.348.867	0,09
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.748.033	1.731.726	0,11
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	400.000	EUR	393.447	370.648	0,02

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA (cont.)					
EDP SA 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	1.002.100	0,07
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	4.640.000	EUR	4.503.752	4.626.266	0,30
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	7.190.000	EUR	6.870.692	7.042.102	0,46
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	845.000	EUR	829.154	834.970	0,05
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	17.520.000	EUR	17.774.070	18.089.925	1,17
Spain Government Bond 4% 31/10/2054	2.650.000	EUR	2.904.932	2.793.233	0,18
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	4.640.000	EUR	4.882.600	4.696.330	0,30
Telefonica Emisiones SA 4.055% 24/01/2036 EMTN	400.000	EUR	400.000	409.932	0,03
Totale Spagna			**47.778.473**	**48.086.376**	**3,11**
SVEZIA					
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 2.375% 04/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	685.000	860.900	0,06
Svenska Handelsbanken AB 3.625% 04/11/2036 EMTN	2.125.000	EUR	2.106.475	2.124.575	0,14
Volvo Treasury AB 3.125% 08/09/2026 EMTN	2.470.000	EUR	2.449.301	2.479.608	0,16
Totale Svezia			**5.240.776**	**5.465.083**	**0,36**
SVIZZERA					
Swiss Confederation Government Bond 1.25% 27/06/2037	2.285.000	CHF	2.366.585	2.687.539	0,17
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.192.649	1.099.725	0,07
UBS Group AG 7.75% 01/03/2029	3.290.000	EUR	3.588.071	3.744.382	0,24
UBS Group AG 9.016% 15/11/2033	1.390.000	USD	1.421.874	1.619.152	0,11
Totale Svizzera			**8.569.179**	**9.150.798**	**0,59**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	1.990.000	USD	1.649.355	1.727.793	0,11
Totale Togo			**1.649.355**	**1.727.793**	**0,11**
REGNO UNITO					
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	1.320.000	USD	1.117.928	1.215.993	0,08
EMF-UK 2008-1 Plc 5.82604% 13/03/2046	6.400.000	GBP	884.116	878.707	0,06
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.14666% 15/06/2044	1.500.000	GBP	1.753.864	1.774.084	0,12
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.34666% 15/06/2044	1.400.000	GBP	1.488.521	1.599.137	0,10
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 5.19666% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.189.220	0,08
EuroMASTR Plc 6.54635% 15/06/2040	3.000.000	GBP	1.233.974	1.152.782	0,07
Eurosail 2006-2bl Plc 3.316% 15/12/2044	1.500.000	EUR	1.470.750	1.465.738	0,10
Eurosail 2006-3nc Plc 3.318% 10/09/2044	1.400.000	EUR	1.322.500	1.374.294	0,09
Grifonas Finance No 1 Plc 3.681% 28/08/2039	3.700.000	EUR	497.839	501.030	0,03
Haleon UK Capital Plc 4.625% 18/09/2033 EMTN	300.000	GBP	345.791	347.966	0,02
HSBC Holdings Plc 2.804% 24/05/2032	850.000	USD	683.672	696.155	0,05

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	1.630.000	EUR	1.543.880	1.518.443	0,10
Lloyds Banking Group Plc 2% 12/04/2028 EMTN	2.380.000	GBP	2.526.985	2.688.743	0,17
Ludgate Funding Plc 3.359% 01/12/2060	2.000.000	EUR	606.582	623.924	0,04
Mortgage Funding 2008-1 Plc 5.94604% 13/03/2046	2.500.000	GBP	2.857.425	3.018.806	0,20
National Grid Electricity Distribution West Midlands Plc 5.75% 16/04/2032 EMTN	500.000	GBP	619.212	613.912	0,04
NatWest Group Plc 4.964% 15/08/2030	2.700.000	USD	2.485.967	2.564.127	0,17
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	334.000	USD	294.327	319.324	0,02
United Kingdom Gilt 0.25% 31/01/2025	4.640.000	GBP	4.988.449	5.590.532	0,36
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	20.000.000	GBP	18.889.477	19.449.875	1,26
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	10.017.500	GBP	5.516.956	4.519.438	0,29
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	4.121.000	GBP	3.687.417	2.913.166	0,19
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	2.110.000	GBP	2.040.463	2.049.359	0,13
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	3.676.200	GBP	4.790.009	4.409.061	0,29
Uropa Securities Plc 3.465% 10/10/2040	10.000.000	EUR	3.206.965	3.207.633	0,21
Uropa Securities Plc 5.49289% 10/10/2040	1.900.000	GBP	1.251.913	1.306.783	0,08
Totale Regno Unito			**67.097.474**	**66.988.232**	**4,35**
UNITED STATES OF AMERICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	1.180.000	USD	942.113	1.010.173	0,06
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	730.000	USD	584.787	567.116	0,04
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	2.963.000	USD	2.824.048	2.522.942	0,16
AEP Transmission Co LLC 5.4% 15/03/2053	1.100.000	USD	1.035.264	1.009.047	0,07
Air Lease Corp 3.125% 01/12/2030	2.125.000	USD	1.713.389	1.818.758	0,12
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	1.156.000	USD	1.097.239	1.072.630	0,07
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.000.000	GBP	1.111.607	1.165.790	0,08
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	4.207.000	USD	3.925.659	3.970.669	0,26
AT&T Inc 4.5% 15/05/2035	3.725.000	USD	3.093.805	3.327.571	0,22
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	4.970.000	USD	4.545.222	4.672.520	0,30
Bank of America Corp 5.872% 15/09/2034	3.800.000	USD	3.608.470	3.768.000	0,24
Bank of New York Mellon Corp 5.188% 14/03/2035	1.400.000	USD	1.280.937	1.335.334	0,09
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	2.722.000	USD	2.386.496	2.542.382	0,16
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	1.590.000	EUR	1.591.865	1.612.673	0,10
Charles Schwab Corp 5.853% 19/05/2034	3.270.000	USD	3.103.837	3.245.305	0,21
Citigroup Inc 3.785% 17/03/2033	1.800.000	USD	1.494.114	1.560.516	0,10
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.292.000	USD	1.132.126	1.163.748	0,07
Comcast Corp 3.25% 26/09/2032	1.650.000	EUR	1.653.897	1.654.835	0,11
Comcast Corp 4% 01/03/2048	981.000	USD	938.635	718.427	0,05
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.963.000	USD	1.703.173	1.678.247	0,11

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Diamondback Energy Inc 3.125% 24/03/2031	1.600.000	USD	1.314.328	1.366.250	0,09
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.681.000	USD	1.553.534	1.236.992	0,08
Enterprise Products Operating LLC 4.95% 15/02/2035	1.500.000	USD	1.382.167	1.400.845	0,09
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.120.000	EUR	1.018.087	1.085.874	0,07
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	1.390.000	USD	1.285.349	1.269.484	0,08
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	468.242	0,03
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	2.575.000	USD	2.127.892	2.394.588	0,16
Global Payments Inc 4.45% 01/06/2028	1.225.000	USD	1.059.036	1.156.859	0,08
Goldman Sachs Group Inc 5.851% 25/04/2035	2.150.000	USD	2.021.606	2.112.897	0,14
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	3.307.000	USD	3.638.891	3.417.947	0,22
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	1.132.000	USD	1.100.393	907.852	0,06
JPMorgan Chase & Co 3.761% 21/03/2034 EMTN	2.220.000	EUR	2.237.845	2.266.021	0,15
JPMorgan Chase & Co 4.452% 05/12/2029	5.000.000	USD	4.494.182	4.723.950	0,31
JPMorgan Chase & Co 6.254% 23/10/2034	3.900.000	USD	3.860.081	3.977.021	0,26
Morgan Stanley 5.424% 21/07/2034	5.000.000	USD	4.617.270	4.794.109	0,31
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	2.575.000	USD	2.161.758	2.306.534	0,15
ONEOK Inc 6.05% 01/09/2033	2.625.000	USD	2.508.167	2.606.976	0,17
Oracle Corp 2.875% 25/03/2031	2.725.000	USD	2.189.897	2.310.684	0,15
PNC Financial Services Group Inc 6.875% 20/10/2034	2.525.000	USD	2.609.520	2.659.236	0,17
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	1.570.000	EUR	1.499.455	1.506.808	0,10
Southern Co 3.25% 01/07/2026	1.215.000	USD	1.119.669	1.148.741	0,07
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	900.000	EUR	738.910	779.769	0,05
UnitedHealth Group Inc 3.05% 15/05/2041	6.500.000	USD	4.519.093	4.513.906	0,29
US Bancorp 5.678% 23/01/2035	1.800.000	USD	1.682.567	1.752.197	0,11
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	1.630.000	GBP	1.743.119	1.726.358	0,11
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	1.215.000	USD	1.136.415	919.129	0,06
Verizon Communications Inc 4.25% 31/10/2030	1.600.000	EUR	1.657.745	1.695.200	0,11
Warnermedia Holdings Inc 5.141% 15/03/2052	500.000	USD	344.425	358.556	0,02
Wells Fargo & Co 2.879% 30/10/2030	1.125.000	USD	935.842	979.353	0,06
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	460.000	EUR	494.082	457.778	0,03
Totale Stati Uniti d'America			**97.323.395**	**98.716.839**	**6,40**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.550.000	USD	2.154.811	2.402.122	0,16
Totale Venezuela			**2.154.811**	**2.402.122**	**0,16**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**769.487.422**	**761.175.781**	**49,39**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF[1]	12.928.000	USD	60.898.947	64.246.729	4,17
Totale Irlanda			**60.898.947**	**64.246.729**	**4,17**
TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO			**60.898.947**	**64.246.729**	**4,17**
3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	15.581.000	USD	13.260.841	14.199.277	0,92
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	18.120.000	USD	12.906.713	10.532.086	0,68
United States Treasury Note/Bond 1.125% 28/02/2025	11.000.000	USD	10.014.510	10.567.283	0,69
United States Treasury Note/Bond 1.25% 15/08/2031	11.000.000	USD	8.380.549	8.672.592	0,56
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	10.481.500	USD	9.192.844	9.680.505	0,63
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	10.302.100	USD	8.780.943	9.494.606	0,62
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	44.802.000	USD	30.135.621	28.028.291	1,82
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	11.165.000	USD	6.998.908	6.166.088	0,40
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2049	8.370.000	USD	5.647.414	5.735.178	0,37
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	7.757.000	USD	6.569.434	5.246.088	0,34
United States Treasury Note/Bond 3% 15/08/2048	6.000.000	USD	4.404.532	4.235.273	0,27
United States Treasury Note/Bond 3.125% 15/02/2043	6.160.000	USD	4.656.345	4.698.636	0,30
United States Treasury Note/Bond 3.625% 31/05/2028	12.000.000	USD	10.871.071	11.328.766	0,74
United States Treasury Note/Bond 3.75% 31/08/2026	25.000.000	USD	22.534.978	23.953.366	1,55
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2033	9.800.000	USD	8.849.989	9.011.528	0,58
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	13.990.000	USD	12.840.549	13.453.385	0,87
United States Treasury Note/Bond 4.25% 30/06/2031	6.400.000	USD	6.017.260	6.104.780	0,40
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2034	10.000.000	USD	9.420.249	9.512.313	0,62
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/05/2040	6.800.000	USD	6.499.624	6.282.653	0,41
United States Treasury Note/Bond 4.375% 30/11/2028	14.000.000	USD	13.109.889	13.524.264	0,88
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	29.680.000	USD	28.147.514	28.937.911	1,88
United States Treasury Note/Bond 4.875% 31/10/2030	9.000.000	USD	8.669.008	8.883.616	0,58
United States Treasury Note/Bond 5% 31/08/2025	6.050.000	USD	5.745.320	5.869.747	0,38
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	6.614.300	USD	6.953.787	6.686.459	0,43
United States Treasury Note/Bond 6.375% 15/08/2027	1.700.000	USD	1.709.122	1.723.933	0,11
Totale Stati Uniti d'America			**262.317.014**	**262.528.624**	**17,03**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**262.317.014**	**262.528.624**	**17,03**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.092.703.383**	**1.087.951.134**	**70,59**

[1] ETF.

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
NBN Co Ltd 2.625% 05/05/2031	980.000	USD	810.669	817.815	0,05
Totale Australia			**810.669**	**817.815**	**0,05**
CANADA					
Province of Ontario Canada 4.1% 04/03/2033	4.850.000	CAD	3.297.547	3.357.944	0,22
Totale Canada			**3.297.547**	**3.357.944**	**0,22**
FINLANDIA					
Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	710.000	EUR	823.770	613.419	0,04
Totale Finlandia			**823.770**	**613.419**	**0,04**
FRANCIA					
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	2.792.000	USD	2.626.310	2.629.252	0,17
Electricite de France SA 5.7% 23/05/2028	975.000	USD	899.716	955.189	0,06
Totale Francia			**3.526.026**	**3.584.441**	**0,23**
IRLANDA					
AIB Group Plc 5.871% 28/03/2035	1.575.000	USD	1.463.205	1.518.419	0,10
Mulcair Securities No 3 DAC 4.848% 24/04/2065	1.200.000	EUR	1.182.526	1.201.342	0,08
Totale Irlanda			**2.645.731**	**2.719.761**	**0,18**
ITALIA					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	700.000	USD	675.661	757.717	0,05
Totale Italia			**675.661**	**757.717**	**0,05**
GIAPPONE					
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2034	1.589.700.000	JPY	9.936.649	10.347.954	0,67
Totale Giappone			**9.936.649**	**10.347.954**	**0,67**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
LUSSEMBURGO					
Raizen Fuels Finance SA 6.45% 05/03/2034	1.721.000	USD	1.596.020	1.636.737	0,11
Totale Lussemburgo			**1.596.020**	**1.636.737**	**0,11**
PAESI BASSI					
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	2.825.000	USD	2.269.196	2.595.754	0,17
Totale Paesi Bassi			**2.269.196**	**2.595.754**	**0,17**
NUOVA ZELANDA					
New Zealand Local Government Funding Agency Bond 4.4% 08/09/2027	6.490.000	AUD	3.915.769	3.887.859	0,25
Totale Nuova Zelanda			**3.915.769**	**3.887.859**	**0,25**
NIGERIA					
Africa Finance Corp 5.55% 08/10/2029 EMTN	2.990.000	USD	2.702.650	2.855.501	0,19
Totale Nigeria			**2.702.650**	**2.855.501**	**0,19**
FILIPPINE					
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.550.000	EUR	1.510.927	1.463.014	0,09
Totale Filippine			**1.510.927**	**1.463.014**	**0,09**
RUSSIA					
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	-	-
Totale Russia			**875.185**	**-**	**-**
SPAGNA					
Banco Santander SA 5.439% 15/07/2031	1.800.000	USD	1.699.547	1.733.058	0,11
CaixaBank SA 6.037% 15/06/2035	2.100.000	USD	2.005.615	2.041.411	0,13
Totale Spagna			**3.705.162**	**3.774.469**	**0,24**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	8.740.000	EUR	6.844.645	7.279.895	0,47
Totale Togo			**6.844.645**	**7.279.895**	**0,47**
REGNO UNITO					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	1.750.000	USD	1.333.760	1.430.927	0,09
Dowson 2022-2 Plc 7.40873% 20/08/2029	1.000.000	GBP	163.127	170.898	0,01
East One 2024-1 Plc 6.12677% 27/12/2055	1.500.000	GBP	1.526.735	1.587.194	0,10
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 4.99666% 15/06/2044	10.000.000	GBP	514.963	557.924	0,04
Highways 2021 Plc 6.07674% 18/12/2031	3.000.000	GBP	3.638.319	3.632.716	0,24

[1] Azzerato dal Comitato per gli Investimenti di Mediolanum il 25 novembre 2024.

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
HSBC Holdings Plc 7.336% 03/11/2026	2.320.000	USD	2.318.796	2.282.338	0,15
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 7.84635% 15/12/2049	1.500.000	GBP	647.274	652.587	0,04
NatWest Group Plc 7.472% 10/11/2026	3.320.000	USD	3.271.822	3.270.272	0,21
Southern Pacific Financing 06-A Plc 5.29604% 10/03/2044	5.500.000	GBP	4.589.704	4.823.941	0,31
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	1.900.000	USD	1.455.671	1.536.275	0,10
Totale Regno Unito			**19.460.171**	**19.945.072**	**1,29**
STATI UNITI D'AMERICA					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 6.033% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.868.672	0,12
Aon North America Inc 5.45% 01/03/2034	1.650.000	USD	1.520.598	1.588.509	0,10
CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE 6.145% 15/12/2037	550.000	USD	474.883	531.144	0,03
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	404.594	374.460	0,02
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	2.175.000	USD	1.830.007	2.040.131	0,13
Hyundai Capital America 1.8% 10/01/2028	4.025.000	USD	3.261.673	3.520.116	0,23
Metropolitan Life Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.125.000	USD	1.073.501	980.592	0,06
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 5.16322% 25/12/2033	34.795.000	USD	259.396	286.429	0,02
Nuveen LLC 5.85% 15/04/2034	1.050.000	USD	992.299	1.021.314	0,07
SLM Student Loan Trust 2004-10 3.636% 25/01/2040	2.800.000	EUR	2.430.468	2.510.014	0,16
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	125.059	138.672	0,01
Union Pacific Corp - A3KPFX 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	623.461	0,04
Union Pacific Corp - A3KWDU 2.891% 06/04/2036	260.000	USD	190.604	202.072	0,01
University of Michigan 4.454% 01/04/2122	685.000	USD	621.682	519.065	0,03
Totale Stati Uniti d'America			**15.610.977**	**16.204.651**	**1,03**
VENEZUELA					
Corp Andina de Fomento 5.3% 19/02/2029	4.080.000	AUD	2.468.124	2.442.773	0,16
Totale Venezuela			**2.468.124**	**2.442.773**	**0,16**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**82.674.879**	**84.284.776**	**5,44**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**82.674.879**	**84.284.776**	**5,44**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
C) ALTRI VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
RedZed Trust Series 2022-2 6.0722% 09/12/2053	10.000.000	AUD	1.678.889	1.655.667	0,11
Ruby Bond Trust 2024-1 5.729% 15/10/2055	3.300.000	AUD	2.029.763	1.975.920	0,13
Solaris Trust 2024-1 5.715% 11/12/2055	3.681.000	AUD	2.244.450	2.200.945	0,14
Totale Australia			**5.953.102**	**5.832.532**	**0,38**
BERMUDA					
Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	579.287	592.276	0,04
Totale Bermuda			**579.287**	**592.276**	**0,04**
CANADA					
British Columbia Investment Management Corp 3.4% 02/06/2030	2.996.000	CAD	1.983.512	2.016.592	0,13
CDP Financial Inc 3.65% 02/06/2034	2.450.000	CAD	1.630.327	1.615.407	0,10
OMERS Finance Trust 4.5% 16/10/2029	3.280.000	AUD	2.006.732	1.960.288	0,13
Ontario Teachers' Finance Trust 4.3% 02/06/2034	2.319.000	CAD	1.568.922	1.603.822	0,10
Totale Canada			**7.189.493**	**7.196.109**	**0,46**
ISOLE CAYMAN					
Horizon Aircraft Finance IV Ltd 5.375% 15/09/2049	2.750.000	USD	2.443.183	2.566.167	0,17
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	650.000	USD	334.846	359.278	0,02
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	576.883	589.745	0,04
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	952.568	894.631	0,06
Totale Isole Cayman			**4.307.480**	**4.409.821**	**0,29**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
IRLANDA					
Banna RMBS DAC 6.4771% 30/12/2063	1.600.000	GBP	1.868.397	1.933.517	0,13
Berg Finance 2021 DAC 4.651% 22/04/2033	1.800.000	EUR	319.857	295.116	0,02
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/01/2076	1.500.000	EUR	1.209.018	1.216.238	0,08
Clavel Residential 3 DAC 4.472% 28/04/2063	6.000.000	EUR	4.841.659	4.864.951	0,32
Jeronimo Funding DAC N.A.% 25/10/2064	3.000.000	EUR	2.982.453	2.982.453	0,19
Portman Square IE 6.586% 25/07/2063	1.300.000	EUR	50.122	50.389	-
Shamrock Residential 2022-2 DAC 4.051% 24/02/2071	1.000.000	EUR	742.154	742.131	0,05
UK Logistics 2024-1 DAC 7.7271% 17/05/2034	900.000	GBP	1.045.778	1.091.239	0,07
Totale Irlanda			**13.059.438**	**13.176.034**	**0,86**
ITALIA					
Stresa Securitisation SRL 4.039% 22/12/2045	2.000.000	EUR	1.731.980	1.797.037	0,12
Taurus 2020-1 NL DAC 3.904% 20/02/2030	2.500.000	EUR	1.323.016	1.338.813	0,09
Taurus 2020-1 NL DAC 4.554% 20/02/2030	1.000.000	EUR	548.975	459.767	0,03
Totale Italia			**3.603.971**	**3.595.617**	**0,24**
JERSEY					
Vantage Data Centers Jersey Borrower Spv Ltd 6.172% 28/05/2039	1.350.000	GBP	1.576.221	1.651.294	0,11
Totale Jersey			**1.576.221**	**1.651.294**	**0,11**
LUSSEMBURGO					
LSF11 Boson Investments Sarl Compartment 2 5.005% 25/11/2060	3.700.000	EUR	1.763.184	1.801.300	0,12
Totale Lussemburgo			**1.763.184**	**1.801.300**	**0,12**
REGNO UNITO					
Landmark Mortgage Securities No 2 Plc 5.44604% 17/06/2039	2.000.000	GBP	997.086	1.020.771	0,07
Newday Funding Master Issuer Plc - Series 2024-3 N.A.% 15/11/2032	2.000.000	GBP	2.400.278	2.418.928	0,16
Parkmore Point RMBS 2022-1 Plc 6.28179% 25/07/2045	1.000.000	GBP	780.144	858.465	0,06
Pavillion Mortgages 2021-1 Plc 5.92736% 25/08/2064	3.300.000	GBP	3.987.137	3.991.549	0,26
Sage AR Funding 2021 Holdings Ltd 5.72736% 17/11/2051	2.000.000	GBP	2.193.515	2.401.996	0,16
Totale Regno Unito			**10.358.160**	**10.691.709**	**0,71**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
1345 Avenue of the Americas & Park Avenue Plaza Trust 5.278% 10/08/2035	300.000	USD	199.174	188.732	0,01
A&D Mortgage Trust 2023-NQM4 7.472% 25/09/2068	2.500.000	USD	1.938.875	2.045.042	0,13
A&D Mortgage Trust 2023-NQM5 7.049% 25/11/2068	2.400.000	USD	1.906.057	2.033.279	0,13
A&D Mortgage Trust 2024-NQM2 6.498% 25/04/2069	3.000.000	USD	2.416.179	2.585.024	0,17
A&D Mortgage Trust 2024-NQM3 6.451% 25/07/2069	3.110.000	USD	2.705.560	2.845.517	0,18
A&D Mortgage Trust 2024-NQM4 5.464% 25/08/2069	2.800.000	USD	2.472.425	2.651.184	0,17
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 5.31322% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.097.821	1.145.064	0,07
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 6.545% 15/06/2035	1.300.000	USD	1.175.046	1.248.177	0,08
BF 2019-NYT Mortgage Trust 5.895% 15/12/2035	2.000.000	USD	1.858.034	1.895.957	0,12
BF 2019-NYT Mortgage Trust 6.095% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	2.008.527	0,13
Chase Home Lending Mortgage Trust 2024-10 6% 25/10/2055	3.000.000	USD	2.782.133	2.822.941	0,18
Fannie Mae Pool - P.BP2498 2.5% 01/03/2050	1.090.000	USD	385.714	336.478	0,02
Fannie Mae Pool - P.BR1104 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	517.046	464.635	0,03
Fannie Mae Pool - P.BY3006 5% 01/05/2053	3.234.392	USD	2.853.746	2.927.785	0,19
Fannie Mae Pool 2% 01/02/2052	4.096.108	USD	2.660.144	2.769.541	0,18
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	1.870.016	1.658.557	0,11
Fannie Mae Pool 2% 01/12/2050	1.360.713	USD	838.895	714.521	0,05
Fannie Mae Pool 2.5% 01/02/2052	3.375.000	USD	2.246.250	2.303.784	0,15
Fannie Mae Pool 2.5% 01/03/2050	1.720.000	USD	523.075	450.439	0,03
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	2.500.000	USD	1.611.144	1.482.824	0,10
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	134.631	120.357	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	304.431	306.554	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	2.400.000	USD	302.070	269.023	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2052	6.519.831	USD	4.719.412	5.068.983	0,33
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	2.500.000	USD	316.901	280.872	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2052	3.900.000	USD	3.021.868	2.990.069	0,19
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	169.957	162.723	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	783.582	720.875	0,05
Fannie Mae Pool 3.5% 01/02/2052	3.500.000	USD	2.196.260	2.292.487	0,15
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	14.004	13.249	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	1.522.693	1.384.801	0,09
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	1.850.000	USD	1.472.495	1.378.969	0,09
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	303.540	309.712	0,02
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	91.033	87.003	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	152.438	156.081	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/12/2053	2.200.000	USD	1.735.814	1.807.786	0,12
Fannie Mae Pool 4.5% 01/01/2054	2.775.000	USD	2.320.178	2.399.667	0,16
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	145.410	142.022	0,01
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	175.413	171.786	0,01

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	152.671	155.291	0,01
Fannie Mae Pool 5% 01/01/2053	925.000	USD	755.743	758.922	0,05
Fannie Mae Pool 5% 01/05/2053	3.075.000	USD	2.413.011	2.515.503	0,16
Fannie Mae Pool 5% 01/06/2053	1.000.000	USD	864.864	899.160	0,06
Fannie Mae Pool 5% 01/08/2053	1.125.817	USD	996.754	1.033.649	0,07
Fannie Mae Pool 5% 01/10/2053	1.086.841	USD	961.323	998.798	0,06
Fannie Mae Pool 5.5% 01/02/2053	910.000	USD	699.354	715.566	0,05
Fannie Mae Pool 5.5% 01/03/2054	2.000.000	USD	1.802.255	1.887.453	0,12
Fannie Mae Pool 5.5% 01/05/2053	6.800.000	USD	5.476.676	5.602.139	0,36
Fannie Mae Pool 5.5% 01/11/2054	1.959.000	USD	1.865.152	1.864.625	0,12
Fannie Mae Pool 6% 01/03/2053	1.200.000	USD	847.517	863.154	0,06
Fannie Mae Pool 6% 01/09/2053	4.100.000	USD	3.116.333	3.297.292	0,21
Fannie Mae Pool 6.5% 01/10/2053	1.108.700	USD	914.889	951.622	0,06
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	112.599	104.185	0,01
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	249.146	254.964	0,02
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	238.792	243.955	0,02
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	309.350	299.844	0,02
Freddie Mac Pool - P.QB3638 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	3.189.656	2.809.083	0,18
Freddie Mac Pool - P.RE6060 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	351.510	310.393	0,02
Freddie Mac Pool - P.RE6108 2% 01/09/2051	7.000.000	USD	4.090.278	4.237.787	0,28
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	2.000.000	USD	1.242.751	1.092.500	0,07
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	97.386	83.034	0,01
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.075.526	954.513	0,06
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	1.000.000	USD	134.880	120.440	0,01
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2052	1.500.000	USD	1.179.349	1.206.409	0,08
Freddie Mac Pool 3.5% 01/07/2052	2.195.122	USD	1.644.152	1.711.737	0,11
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	4.890.000	USD	3.545.460	3.396.498	0,22
Freddie Mac Pool 4.5% 01/09/2052	950.000	USD	823.753	820.432	0,05
Freddie Mac Pool 5% 01/08/2054	2.121.877	USD	1.892.316	1.973.457	0,13
Freddie Mac Pool 5% 01/10/2052	3.511.244	USD	3.100.906	3.001.664	0,19
Freddie Mac Pool 5.5% 01/06/2054	8.000.000	USD	6.619.931	6.883.476	0,45
Freddie Mac Pool 5.5% 01/08/2054 P.QJ0865	4.510.000	USD	4.109.639	4.276.972	0,28
Freddie Mac Pool 5.5% 01/08/2054 P.QJ1906	3.496.891	USD	3.187.678	3.322.040	0,22
Freddie Mac Pool 5.5% 01/10/2053	8.000.000	USD	6.997.797	7.304.522	0,47
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX0769	3.000.000	USD	2.850.096	2.857.962	0,19
Freddie Mac Pool 5.5% 01/12/2054 P.QX1539	5.060.000	USD	4.807.293	4.833.509	0,31
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-2 4% 25/08/2056	4.000.000	USD	1.057.276	1.123.994	0,07

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	3.000.000	USD	1.206.767	1.228.437	0,08
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	227.679	217.435	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	154.043	139.335	0,01
Freddie Mac Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	145.362	136.376	0,01
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	271.176	247.876	0,02
Ginnie Mae II Pool 2% 20/11/2051	3.800.000	USD	2.692.117	2.295.939	0,15
Ginnie Mae II Pool 2% 20/12/2051	4.300.000	USD	3.060.603	2.634.558	0,17
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	1.700.000	USD	238.668	223.801	0,01
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	186.331	165.014	0,01
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	15.504	15.635	-
Ginnie Mae II Pool 6% 20/08/2053	1.010.000	USD	911.717	980.865	0,06
Ginnie Mae II Pool 6.5% 20/11/2052	1.500.000	USD	809.448	805.223	0,05
Goodleap Sustainable Home Solutions Trust 2023-2 5.7% 20/05/2055	2.000.000	USD	1.617.476	1.623.768	0,11
Morgan Stanley ABS Capital I Inc Trust 2004-HE3 5.25322% 25/03/2034	16.441.000	USD	500.975	555.743	0,04
One Market Plaza Trust 2017-1MKT 3.6139% 10/02/2032	3.000.000	USD	1.862.526	1.977.260	0,13
Renaissance Home Equity Loan Trust 2002-3 5.21322% 25/12/2032	30.000.000	USD	357.044	372.837	0,02
Totale Stati Uniti d'America			**141.798.167**	**143.027.673**	**9,29**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI			**190.188.503**	**191.974.365**	**12,50**
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	12.240.000	USD	11.076.621	11.673.084	0,76
Totale Stati Uniti d'America			**11.076.621**	**11.673.084**	**0,76**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**11.076.621**	**11.673.084**	**0,76**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**201.265.124**	**203.647.449**	**13,26**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	15.000.000	USD	13.224.816	14.217.568	0,92
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	15.000.000	USD	13.310.568	14.310.190	0,93
Totale Stati Uniti d'America			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**26.535.384**	**28.527.758**	**1,85**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.403.178.770**	**1.404.411.117**	**91,14**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**136.451.763**	**8,86**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**1.540.862.880**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.087.951.134	69,51
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	84.284.776	5,38
ALTRI VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	203.647.449	13,01
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	28.527.758	1,82
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	3.925.743	0,26
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	345.403	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	115.518.262	7,38
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	19.790.062	1,26
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.466.025	0,16
ALTRE ATTIVITÀ	18.770.516	1,20
TOTALE	**1.565.227.128**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	48,82
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	12,77
Holding e società finanziarie	7,98
Banche e istituti finanziari	7,04
Fondi di investimento	4,42
Organismi sovranazionali	2,82
Servizi pubblici	1,63
Trasmissione delle informazioni	0,94
Assicurazioni	0,58
Varie	0,43
Software Internet	0,41
Società immobiliari	0,40
Trasporti	0,40
Elettronica e attrezzature elettriche	0,32
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,32
Tabacco e liquori	0,28
Prodotti chimici	0,18
Beni di consumo	0,17
Industria automobilistica	0,16
Arte grafica ed editoria	0,16
Farmaceutici e cosmetici	0,16
Miniere, industria pesante	0,13
Imprese commerciali	0,12
Petrolio	0,11
Vendite al dettaglio	0,10
Semiconduttori elettronici	0,09
Alimentari e distillerie	0,07
Attrezzature da ufficio, computer	0,07
Tecnologia aerospaziale	0,06
TOTALE INVESTIMENTI	**91,14**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**8,86**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	31.296	AUD	425.274	534.058	0,02
BHP Group Ltd	46.476	AUD	1.311.936	1.099.059	0,05
BlueScope Steel Ltd	29.083	AUD	346.757	325.008	0,01
Evolution Mining Ltd	107.610	AUD	332.322	309.488	0,01
Fortescue Ltd	27.900	AUD	308.074	304.448	0,01
Goodman Group	50.877	AUD	489.215	1.084.189	0,04
Pro Medicus Ltd	5.572	AUD	494.840	833.308	0,03
Qantas Airways Ltd	22.254	AUD	84.943	119.357	-
QBE Insurance Group Ltd	100.346	AUD	991.262	1.151.986	0,05
Scentre Group	112.448	AUD	203.134	230.617	0,01
Westpac Banking Corp	75.314	AUD	1.247.073	1.455.435	0,06
Whitehaven Coal Ltd	54.414	AUD	278.014	201.720	0,01
Totale Australia			**6.512.844**	**7.648.673**	**0,30**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	11.612	EUR	424.918	692.772	0,03
Verbund AG	9.220	EUR	690.670	645.400	0,03
Totale Austria			**1.115.588**	**1.338.172**	**0,06**
BELGIO					
Ageas SA[1]	38.536	EUR	1.501.320	1.807.338	0,07
Solvay SA	4.587	EUR	81.145	142.931	0,01
Totale Belgio			**1.582.465**	**1.950.269**	**0,08**
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	20.295	USD	1.246.134	1.809.989	0,07
Assured Guaranty Ltd	9.724	USD	725.623	845.251	0,03
Everest Group Ltd	6.093	USD	2.105.403	2.132.756	0,09
Genpact Ltd	92.907	USD	3.309.167	3.853.554	0,16
Hongkong Land Holdings Ltd	67.200	USD	207.506	288.788	0,01
Liberty Global Ltd	103.602	USD	1.126.747	1.276.641	0,05
SiriusPoint Ltd	4.500	USD	70.851	71.226	-
Totale Bermuda			**8.791.431**	**10.278.205**	**0,41**

[1] 36.512. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
BRASILE					
Banco Bradesco SA	922.098	USD	2.249.497	1.700.828	0,07
Banco Santander Brasil SA	64.300	BRL	306.398	239.423	0,01
Lojas Renner SA	1.925.990	BRL	4.858.185	3.648.969	0,15
Rumo SA	234.062	BRL	779.109	652.739	0,03
Totale Brasile			**8.193.189**	**6.241.959**	**0,26**
CANADA					
Air Canada	25.182	CAD	279.599	376.397	0,02
ARC Resources Ltd[1]	12.572	CAD	92.134	220.078	0,01
Barrick Gold Corp	42.157	CAD	719.821	630.973	0,03
Canadian Natural Resources Ltd	15.298	CAD	513.414	455.882	0,02
Canadian Natural Resources Ltd	13.462	USD	223.362	401.325	0,02
Canadian Pacific Kansas City Ltd	8.234	CAD	611.057	575.452	0,02
Cenovus Energy Inc	87.569	CAD	1.557.664	1.281.264	0,05
Constellation Software Inc	294	CAD	601.063	877.488	0,04
Dollarama Inc	46.033	CAD	3.541.643	4.336.066	0,18
Enbridge Inc	3.506	CAD	127.606	143.630	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	235	CAD	275.997	315.594	0,01
First Quantum Minerals Ltd[2]	18.783	CAD	178.280	233.707	0,01
George Weston Ltd	696	CAD	103.495	104.471	-
Kinross Gold Corp	49.845	CAD	454.818	446.821	0,02
Loblaw Cos Ltd	742	CAD	86.780	94.251	-
Lundin Mining Corp[3]	29.792	CAD	286.964	247.457	0,01
MEG Energy Corp	3.098	CAD	48.297	49.094	-
Nutrien Ltd	135.261	CAD	5.996.992	5.841.838	0,24
Open Text Corp	3.033	CAD	87.755	82.848	-
Power Corp of Canada	6.080	CAD	119.763	183.063	0,01
Quebecor Inc	14.894	CAD	350.810	315.031	0,01
Shopify Inc	11.980	CAD	736.518	1.230.696	0,05
Shopify Inc	6.597	USD	716.494	677.411	0,03
Suncor Energy Inc[4]	61.621	CAD	1.728.371	2.123.056	0,09
Thomson Reuters Corp	1.962	CAD	300.721	304.091	0,01
Waste Connections Inc	6.762	USD	966.884	1.120.448	0,05
Totale Canada			**20.706.302**	**22.668.432**	**0,94**

[1] 11.943. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 7.205. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 24.487. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 55.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	515.700	HKD	6.053.578	5.282.841	0,22
CK Hutchison Holdings Ltd	333.267	HKD	2.104.048	1.719.426	0,07
ENN Energy Holdings Ltd	75.200	HKD	497.387	522.137	0,02
Grab Holdings Ltd	57.019	USD	194.761	259.903	0,01
KE Holdings Inc	9.845	USD	199.854	175.128	0,01
Melco Resorts & Entertainment Ltd	323.251	USD	2.118.372	1.807.459	0,07
Minth Group Ltd	161.692	HKD	347.065	303.937	0,01
NU Holdings Ltd	39.608	USD	371.086	396.271	0,02
Pony AI Inc[1]	19.900	USD	244.715	275.775	0,01
Sands China Ltd	1.792.800	HKD	3.969.368	4.658.234	0,19
Sea Ltd	5.819	USD	302.900	596.230	0,02
Tencent Holdings Ltd	184.600	HKD	9.088.055	9.569.978	0,39
Trip.com Group Ltd	70.080	USD	3.958.639	4.646.734	0,19
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	116.080	HKD	299.941	286.602	0,01
Zai Lab Ltd	2.825	USD	93.469	71.450	-
Totale Isole Cayman			**29.843.238**	**30.572.105**	**1,24**
CINA					
BYD Co Ltd - H	44.170	HKD	1.316.209	1.463.965	0,06
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	640.500	CNH	3.904.975	3.851.454	0,16
Haier Smart Home Co Ltd	822.600	HKD	3.028.982	2.812.319	0,12
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	1.015.500	HKD	5.939.625	5.813.701	0,24
Totale Cina			**14.189.791**	**13.941.439**	**0,58**
CURAÇAO					
Schlumberger NV	174.700	USD	6.764.474	6.468.370	0,27
Totale Curaçao			**6.764.474**	**6.468.370**	**0,27**
DANIMARCA					
Ascendis Pharma A/S	990	USD	109.762	131.621	0,01
Danske Bank A/S	64.816	DKK	1.443.548	1.770.492	0,07
DSV A/S	15.887	DKK	2.592.814	3.257.393	0,13
Genmab A/S	3.671	DKK	969.700	734.716	0,03
Novo Nordisk A/S	154.299	DKK	14.054.072	12.915.396	0,53
ROCKWOOL A/S	982	DKK	304.748	336.057	0,01
Totale Danimarca			**19.474.644**	**19.145.675**	**0,78**

[1] 18.900. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FINLANDIA					
Nokia Oyj	1.300.730	EUR	5.359.303	5.559.970	0,23
Nordea Bank Abp	95.711	SEK	1.063.157	1.006.341	0,04
Totale Finlandia			**6.422.460**	**6.566.311**	**0,27**
FRANCIA					
Accor SA	117.726	EUR	4.919.742	5.537.831	0,23
Alstom SA	4.471	EUR	96.828	96.395	-
Arkema SA	3.989	EUR	380.226	293.391	0,01
AXA SA	93.877	EUR	2.420.540	3.221.859	0,13
BNP Paribas SA	19.547	EUR	1.064.459	1.157.574	0,05
Bureau Veritas SA	20.131	EUR	520.646	590.644	0,02
Carrefour SA	81.694	EUR	1.203.211	1.121.658	0,05
Credit Agricole SA	25.774	EUR	353.482	342.536	0,01
Dassault Aviation SA	5.445	EUR	1.035.727	1.073.754	0,04
Eiffage SA	6.645	EUR	656.402	562.964	0,02
Engie SA	162.409	EUR	2.308.904	2.486.482	0,10
Hermes International SCA	486	EUR	1.017.982	1.128.492	0,05
JCDecaux SE	42.923	EUR	706.791	650.713	0,03
Kering SA	45.930	EUR	10.544.898	10.942.823	0,45
Klepierre SA	53.569	EUR	1.553.983	1.489.218	0,06
Legrand SA	20.496	EUR	2.011.960	1.927.444	0,08
Orange SA	117.252	EUR	1.203.590	1.128.902	0,05
Pernod Ricard SA	21.646	EUR	3.766.655	2.359.414	0,10
Renault SA	11.430	EUR	397.176	537.782	0,02
Safran SA	3.370	EUR	665.998	714.777	0,03
Sanofi SA	28.365	EUR	2.509.935	2.658.935	0,11
Schneider Electric SE	47.824	EUR	10.101.132	11.520.801	0,47
Societe Generale SA	245.798	EUR	5.968.426	6.675.874	0,27
Teleperformance SE	44.240	EUR	6.923.509	3.677.228	0,15
TotalEnergies SE	7.126	EUR	448.364	380.315	0,02
Unibail-Rodamco-Westfield	2.739	EUR	495.965	199.180	0,01
Valeo SE	7.578	EUR	103.861	70.566	-
Totale Francia			**63.380.392**	**62.547.552**	**2,56**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA					
Adidas AG	2.028	EUR	470.230	480.230	0,02
Allianz SE	7.151	EUR	1.717.906	2.115.981	0,09
BASF SE	43.357	EUR	2.011.731	1.840.938	0,08
Bayer AG	116.871	EUR	3.056.771	2.257.246	0,09
Bayerische Motoren Werke AG	9.644	EUR	920.470	761.683	0,03
Brenntag SE	14.958	EUR	851.408	865.769	0,04
Commerzbank AG	41.535	EUR	435.671	653.138	0,03
CTS Eventim AG & Co KGaA	7.887	EUR	640.514	643.974	0,03
Daimler Truck Holding AG	24.523	EUR	819.648	903.673	0,04
Deutsche Bank AG	140.477	EUR	1.608.086	2.337.537	0,10
Deutsche Boerse AG	12.626	EUR	2.584.812	2.808.022	0,12
Deutsche Post AG	107.726	EUR	4.068.820	3.660.529	0,15
Deutsche Telekom AG	143.102	EUR	3.168.819	4.134.217	0,17
Infineon Technologies AG	131.542	EUR	4.020.820	4.130.419	0,17
Mercedes-Benz Group AG	15.470	EUR	1.009.865	832.286	0,03
Rheinmetall AG	12.353	EUR	7.044.976	7.592.154	0,31
RWE AG	133.287	EUR	4.215.753	3.842.664	0,16
SAP SE	33.780	EUR	6.334.883	7.982.214	0,33
Siemens AG	21.231	EUR	3.045.335	4.003.317	0,16
Talanx AG	8.644	EUR	569.089	710.105	0,03
Volkswagen AG / preference	6.266	EUR	766.824	557.925	0,02
Zalando SE	12.187	EUR	314.000	394.737	0,02
Totale Germania			**49.676.431**	**53.508.758**	**2,22**
HONG KONG					
AIA Group Ltd	315.730	HKD	2.275.178	2.209.873	0,09
AIA Group Ltd	139.277	USD	4.242.668	3.876.352	0,16
BOC Hong Kong Holdings Ltd	240.266	HKD	707.387	745.257	0,03
China Overseas Land & Investment Ltd	1.263.000	HKD	2.192.009	1.947.010	0,08
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	6.124	HKD	191.966	224.443	0,01
Link REIT	110.803	HKD	613.238	452.512	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	95.000	HKD	1.166.910	1.210.572	0,05
Totale Hong Kong			**11.389.356**	**10.666.019**	**0,44**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
INDIA					
HDFC Bank Ltd	19.739	USD	1.062.840	1.217.318	0,05
ICICI Bank Ltd	153.434	USD	4.277.768	4.424.470	0,18
Reliance Industries Ltd	9.392	USD	614.294	515.177	0,02
Totale India			**5.954.902**	**6.156.965**	**0,25**
INDONESIA					
Bank Central Asia Tbk PT	1.842.400	IDR	839.169	1.069.513	0,04
Totale Indonesia			**839.169**	**1.069.513**	**0,04**
IRLANDA					
Accenture Plc	36.481	USD	11.584.674	12.393.676	0,51
AIB Group Plc	124.971	EUR	522.954	666.095	0,03
Allegion Plc	2.354	USD	253.784	297.075	0,01
Aon Plc	7.176	USD	2.009.932	2.488.974	0,10
CRH Plc	61.923	USD	3.174.359	5.532.705	0,23
Eaton Corp Plc	8.637	USD	2.829.734	2.768.094	0,11
Flutter Entertainment Plc	6.912	GBP	1.534.874	1.732.154	0,07
Flutter Entertainment Plc	12.923	USD	3.139.623	3.225.446	0,13
Linde Plc	8.758	USD	2.334.408	3.541.005	0,15
Medtronic Plc	43.195	USD	3.807.398	3.332.126	0,14
Seagate Technology Holdings Plc	4.786	USD	420.881	398.918	0,02
Smurfit WestRock Plc	6.489	USD	242.076	337.516	0,01
STERIS Plc	20.065	USD	4.101.639	3.983.159	0,16
TE Connectivity Plc	57.229	USD	7.557.087	7.901.526	0,33
Totale Irlanda			**43.513.423**	**48.598.469**	**2,00**
ITALIA					
Banco BPM SpA	148.165	EUR	824.300	1.157.465	0,05
DiaSorin SpA	3.197	EUR	564.713	318.293	0,01
Enel SpA	161.605	EUR	1.032.281	1.112.812	0,05
FinecoBank Banca Fineco SpA	49.679	EUR	691.752	834.110	0,03
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	31.214	EUR	315.925	306.365	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	753.117	EUR	1.872.478	2.909.291	0,12
Leonardo SpA	91.274	EUR	1.964.559	2.366.735	0,10
Poste Italiane SpA	34.602	EUR	405.388	471.279	0,02
UniCredit SpA	86.300	EUR	2.183.659	3.324.708	0,14
Totale Italia			**9.855.055**	**12.801.058**	**0,53**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
Advantest Corp	6.719	JPY	292.519	379.757	0,02
ANA Holdings Inc	26.500	JPY	465.345	466.610	0,02
Bandai Namco Holdings Inc	142.100	JPY	3.166.147	3.299.732	0,14
Bridgestone Corp[1]	19.300	JPY	732.404	633.295	0,03
Central Japan Railway Co	54.100	JPY	1.044.086	985.666	0,04
Chubu Electric Power Co Inc	18.600	JPY	194.192	189.213	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	12.400	JPY	399.265	533.292	0,02
Daifuku Co Ltd	28.800	JPY	573.775	584.002	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	57.400	JPY	1.577.752	1.535.000	0,06
Daito Trust Construction Co Ltd	11.068	JPY	1.105.958	1.195.287	0,05
Denso Corp	15.232	JPY	208.464	207.272	0,01
Disco Corp	681	JPY	180.659	178.808	0,01
FANUC Corp	40.100	JPY	1.013.693	1.028.747	0,04
Fast Retailing Co Ltd	3.400	JPY	1.055.854	1.124.425	0,05
FUJIFILM Holdings Corp	24.700	JPY	521.187	502.229	0,02
Fujitsu Ltd	46.800	JPY	880.423	805.071	0,03
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	13.900	JPY	327.054	300.397	0,01
Hitachi Ltd	335.000	JPY	7.524.892	8.104.345	0,33
Honda Motor Co Ltd	34.059	JPY	309.096	321.254	0,01
Hoya Corp	6.000	JPY	664.531	730.555	0,03
Idemitsu Kosan Co Ltd	113.800	JPY	726.331	724.103	0,03
Isuzu Motors Ltd	32.950	JPY	347.347	437.034	0,02
ITOCHU Corp	10.000	JPY	260.581	481.261	0,02
Japan Airlines Co Ltd	171.000	JPY	2.525.807	2.619.021	0,11
Japan Post Bank Co Ltd	83.500	JPY	747.645	766.814	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	7.526	JPY	119.198	134.436	0,01
JFE Holdings Inc[2]	29.500	JPY	344.504	322.573	0,01
Kansai Electric Power Co Inc	55.900	JPY	762.604	602.317	0,02
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[3]	38.800	JPY	494.274	537.514	0,02
KDDI Corp	103.100	JPY	3.059.810	3.194.253	0,13
Keyence Corp	11.400	JPY	4.727.683	4.527.378	0,19
Kobe Bussan Co Ltd	20.300	JPY	448.397	429.104	0,02
Kobe Steel Ltd	199.000	JPY	2.036.955	1.930.825	0,08
Komatsu Ltd	4.500	JPY	106.293	120.284	-
Lasertec Corp[4]	3.600	JPY	828.085	335.912	0,01
LY Corp	296.900	JPY	758.645	765.150	0,03
Makita Corp	17.200	JPY	414.448	511.859	0,02
Mitsubishi Corp	15.700	JPY	281.960	251.217	0,01
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	223.000	JPY	2.799.842	3.046.155	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	398.933	JPY	3.114.895	4.525.217	0,19
Mitsui Fudosan Co Ltd	120.766	JPY	1.027.711	942.445	0,04

[1] 18.300. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 6.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 36.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 2.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Mizuho Financial Group Inc	33.004	JPY	633.305	785.456	0,03
MonotaRO Co Ltd	33.900	JPY	307.992	556.601	0,02
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	55.500	JPY	1.005.762	1.176.235	0,05
Nexon Co Ltd[1]	20.900	JPY	349.162	305.205	0,01
NIDEC CORP	266.100	JPY	4.774.566	4.668.300	0,19
Nintendo Co Ltd	148.200	JPY	7.304.910	8.436.348	0,35
Nippon Building Fund Inc[2]	277	JPY	354.543	208.338	0,01
Nippon Steel Corp	55.900	JPY	1.096.661	1.092.999	0,05
Nippon Telegraph & Telephone Corp	745.600	JPY	714.283	723.887	0,03
Nissan Motor Co Ltd	64.700	JPY	172.806	190.833	0,01
Nomura Holdings Inc	256.900	JPY	1.295.527	1.470.149	0,06
Olympus Corp	15.500	JPY	242.635	225.777	0,01
Ono Pharmaceutical Co Ltd	44.800	JPY	588.054	449.957	0,02
Oracle Corp Japan	9.300	JPY	862.063	866.057	0,04
Oriental Land Co Ltd	34.700	JPY	813.574	729.654	0,03
ORIX Corp	4.300	JPY	95.793	90.048	-
Otsuka Corp[3]	16.300	JPY	344.436	361.478	0,01
Otsuka Holdings Co Ltd[4]	11.300	JPY	568.362	597.152	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	25.937	JPY	1.204.199	1.776.265	0,07
Renesas Electronics Corp[5]	371.742	JPY	5.196.795	4.674.778	0,19
SBI Holdings Inc	29.600	JPY	630.917	724.270	0,03
Sekisui Chemical Co Ltd	19.700	JPY	297.124	328.658	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	27.800	JPY	913.840	904.691	0,04
SMC Corp	1.800	JPY	961.650	687.751	0,03
SoftBank Corp	650.400	JPY	781.998	794.919	0,03
SoftBank Group Corp	14.200	JPY	807.685	801.448	0,03
Sony Group Corp	318.997	JPY	5.473.989	6.603.821	0,27
Subaru Corp	44.500	JPY	788.394	771.384	0,03
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	10.300	JPY	233.740	238.229	0,01
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	18.700	JPY	324.903	424.239	0,02
Toho Co Ltd	4.600	JPY	162.461	173.949	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	8.300	JPY	274.287	292.139	0,01
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	212.800	JPY	856.480	621.116	0,03
Tokyo Electron Ltd	2.726	JPY	454.492	405.116	0,02
Toyota Tsusho Corp	16.892	JPY	236.647	293.541	0,01
Trend Micro Inc[6]	15.200	JPY	743.061	800.166	0,03
Unicharm Corp	122.700	JPY	1.001.981	982.042	0,04
ZOZO Inc	20.800	JPY	664.810	625.895	0,03
Totale Giappone			**91.704.198**	**96.168.720**	**3,95**

[1] 15.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 263. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.
[3] 14.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 10.390. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] 11.099. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[6] 6.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	14.528	USD	54.197	71.974	-
Glencore Plc	56.742	GBP	297.313	242.529	0,01
WPP Plc	119.314	GBP	1.111.482	1.193.988	0,05
Totale Jersey			**1.462.992**	**1.508.491**	**0,06**
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	167.791	EUR	3.795.335	3.763.552	0,16
InPost SA	25.041	EUR	414.082	413.427	0,02
Spotify Technology SA	16.407	USD	5.938.784	7.088.521	0,29
Tenaris SA	53.989	EUR	873.582	975.581	0,04
Totale Lussemburgo			**11.021.783**	**12.241.081**	**0,51**
MESSICO					
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	31.947	MXN	260.445	199.361	0,01
Totale Messico			**260.445**	**199.361**	**0,01**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	139.610	EUR	2.126.151	2.078.793	0,09
Adyen NV	859	EUR	1.281.305	1.234.383	0,05
Aegon Ltd	40.383	EUR	240.559	230.991	0,01
Airbus SE	25.320	EUR	3.390.709	3.919.030	0,16
Argenx SE	963	USD	313.412	571.941	0,02
ASML Holding NV	20.595	EUR	13.135.968	13.977.827	0,58
EXOR NV	4.208	EUR	351.418	372.618	0,02
Ferrari NV	1.150	EUR	305.350	474.260	0,02
IMCD NV	3.894	EUR	320.170	558.789	0,02
ING Groep NV	21.079	EUR	159.213	318.925	0,01
Merus NV	2.752	USD	133.686	111.754	-
NN Group NV	65.833	EUR	2.748.005	2.769.594	0,11
NXP Semiconductors NV	8.914	USD	1.824.447	1.789.257	0,07
Prosus NV	16.602	EUR	657.792	636.687	0,03
QIAGEN NV	16.095	USD	654.194	692.139	0,03
Stellantis NV	75.520	EUR	1.487.764	950.797	0,04
STMicroelectronics NV	168.167	EUR	4.267.493	4.082.254	0,17
Wolters Kluwer NV	8.473	EUR	1.067.321	1.359.070	0,06
Totale Paesi Bassi			**34.464.957**	**36.129.109**	**1,49**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	9.434	AUD	741.922	950.816	0,04
Totale Nuova Zelanda			**741.922**	**950.816**	**0,04**
NORVEGIA					
Aker BP ASA	24.686	NOK	545.830	465.362	0,02
DNB Bank ASA	64.947	NOK	1.242.036	1.253.048	0,05
Equinor ASA	93.211	NOK	2.156.205	2.103.500	0,09
Totale Norvegia			**3.944.071**	**3.821.910**	**0,16**
SINGAPORE					
CapitaLand Investment Ltd	249.000	SGD	460.209	461.820	0,02
DBS Group Holdings Ltd	83.250	SGD	1.884.796	2.576.535	0,11
Flex Ltd	35.890	USD	684.582	1.330.581	0,05
Sembcorp Industries Ltd	92.100	SGD	352.230	359.890	0,01
United Overseas Bank Ltd	43.827	SGD	867.486	1.127.142	0,05
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	178.900	SGD	305.939	378.663	0,02
Totale Singapore			**4.555.242**	**6.234.631**	**0,26**
SUDAFRICA					
Harmony Gold Mining Co Ltd	18.782	ZAR	168.329	144.835	0,01
Totale Sudafrica			**168.329**	**144.835**	**0,01**
COREA DEL SUD					
Kia Corp	15.314	KRW	1.070.412	1.011.202	0,04
Samsung Electronics Co Ltd	107.067	KRW	4.264.890	3.734.968	0,15
Samsung SDI Co Ltd	2.877	KRW	937.374	466.912	0,02
Shinhan Financial Group Co Ltd	55.330	KRW	2.085.090	1.728.794	0,07
SK Hynix Inc	18.704	KRW	2.425.955	2.132.818	0,09
Totale Corea del Sud			**10.783.721**	**9.074.694**	**0,37**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SPAGNA					
Aena SME SA	2.098	EUR	426.225	414.145	0,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	329.031	EUR	3.060.213	3.110.001	0,13
Banco Santander SA	441.604	EUR	1.576.026	1.971.541	0,08
Iberdrola SA	343.311	EUR	3.843.588	4.566.036	0,19
Industria de Diseno Textil SA	120.486	EUR	5.312.183	5.980.925	0,25
Repsol SA	96.965	EUR	1.161.309	1.133.521	0,05
Totale Spagna			**15.379.544**	**17.176.169**	**0,72**
SVEZIA					
Boliden AB	205.401	SEK	6.036.468	5.574.191	0,23
Evolution AB	9.199	SEK	931.688	685.655	0,03
Hexagon AB	354.310	SEK	2.990.515	3.270.130	0,13
Industrivarden AB	10.766	SEK	335.181	328.490	0,01
Skandinaviska Enskilda Banken AB	67.369	SEK	892.975	891.758	0,04
Svenska Handelsbanken AB	48.220	SEK	499.088	481.295	0,02
Swedbank AB	42.517	SEK	772.311	811.211	0,03
Volvo AB	20.375	SEK	507.799	478.323	0,02
Totale Svezia			**12.966.025**	**12.521.053**	**0,51**
SVIZZERA					
ABB Ltd	22.054	CHF	757.881	1.153.202	0,05
Bunge Global SA	7.040	USD	723.059	528.663	0,02
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	51	CHF	594.802	547.270	0,02
Chubb Ltd	14.506	USD	2.836.995	3.870.601	0,16
Cie Financiere Richemont SA	25.366	CHF	3.111.962	3.727.503	0,15
Galderma Group AG	9.798	CHF	607.833	1.050.775	0,04
Garmin Ltd	891	USD	134.014	177.477	0,01
Nestle SA	110.899	CHF	11.620.090	8.849.021	0,36
Novartis AG	72.845	CHF	6.704.013	6.885.336	0,28
Roche Holding AG	9.352	CHF	2.802.469	2.546.228	0,10
Sandoz Group AG	3.547	CHF	74.404	140.493	0,01
Sika AG	1.983	CHF	628.457	456.012	0,02
Sunrise Communications AG	20.720	USD	855.932	862.016	0,04
Swiss Re AG	16.879	CHF	1.675.338	2.359.839	0,10
UBS Group AG	135.342	CHF	4.024.091	3.999.302	0,16
Zurich Insurance Group AG	1.532	CHF	820.570	879.606	0,04
Totale Svizzera			**37.971.910**	**38.033.344**	**1,56**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
TAIWAN					
Chroma ATE Inc	14.276	TWD	108.829	171.992	0,01
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	415.749	TWD	10.494.947	13.164.910	0,54
Totale Taiwan			**10.603.776**	**13.336.902**	**0,55**
REGNO UNITO					
3i Group Plc	33.138	GBP	894.446	1.428.423	0,06
Anglo American Plc	25.488	GBP	703.102	728.746	0,03
AstraZeneca Plc	87.052	GBP	9.746.766	11.021.367	0,45
AstraZeneca Plc	16.714	USD	1.180.991	1.057.558	0,04
Auto Trader Group Plc	75.723	GBP	698.795	726.263	0,03
BAE Systems Plc	83.016	GBP	1.280.742	1.153.150	0,05
Barclays Plc	906.407	GBP	1.787.008	2.939.639	0,12
Beazley Plc	77.414	GBP	486.515	764.484	0,03
BP Plc	30.002	GBP	147.359	142.605	0,01
British American Tobacco Plc	71.187	GBP	2.443.315	2.479.626	0,10
Bunzl Plc	11.880	GBP	502.442	473.584	0,02
Centrica Plc	1.859.871	GBP	2.800.720	3.005.261	0,12
Diageo Plc	20.555	GBP	641.422	630.836	0,03
GSK Plc	299.427	GBP	5.347.691	4.876.299	0,20
Haleon Plc	1.281.381	GBP	5.459.724	5.848.886	0,24
HSBC Holdings Plc	139.200	HKD	1.190.527	1.311.752	0,05
HSBC Holdings Plc	841.464	GBP	6.196.504	7.992.158	0,33
Inchcape Plc	22.764	GBP	213.075	211.861	0,01
Lloyds Banking Group Plc	1.478.746	GBP	1.038.695	979.735	0,04
London Stock Exchange Group Plc	20.469	GBP	1.940.565	2.793.773	0,12
NatWest Group Plc	493.778	GBP	1.787.939	2.401.368	0,10
Next Plc	8.577	GBP	832.092	985.282	0,04
Prudential Plc	760.795	GBP	6.058.329	5.861.382	0,24
Reckitt Benckiser Group Plc	26.581	GBP	1.565.886	1.553.750	0,06
RELX Plc	152.680	EUR	6.671.376	6.675.170	0,27
RELX Plc	57.758	GBP	1.803.761	2.535.082	0,10
Rio Tinto Plc	44.932	GBP	2.923.262	2.566.650	0,11
Rolls-Royce Holdings Plc	593.203	GBP	1.554.825	4.079.464	0,17
Schroders Plc	178.384	GBP	716.718	698.164	0,03
Shell Plc	56.517	EUR	1.245.720	1.702.009	0,07
Shell Plc	162.278	GBP	3.202.731	4.859.630	0,20
Standard Chartered Plc	85.338	GBP	845.434	1.020.366	0,04
Tesco Plc	657.596	GBP	2.531.261	2.929.232	0,12
Unilever Plc	6.667	EUR	383.528	366.685	0,02
Unilever Plc	153.534	GBP	7.939.154	8.445.357	0,35
Vodafone Group Plc	2.678.791	GBP	2.267.250	2.212.853	0,09
Whitbread Plc	50.351	GBP	1.960.521	1.794.047	0,07
Wise Plc	40.219	GBP	327.077	518.539	0,02
Totale Regno Unito			**89.317.268**	**101.771.036**	**4,18**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	110.859	USD	12.379.201	13.820.173	0,57
Abbott Laboratories	43.532	USD	4.626.476	4.755.098	0,20
AbbVie Inc	12.392	USD	1.889.383	2.126.565	0,09
Adobe Inc	11.261	USD	5.155.014	4.835.869	0,20
Advanced Micro Devices Inc	4.925	USD	556.688	574.496	0,02
Aflac Inc	4.996	USD	398.092	499.069	0,02
Agilent Technologies Inc	11.682	USD	1.507.863	1.515.558	0,06
Agilon Health Inc	28.299	USD	547.577	51.925	-
Airbnb Inc	26.437	USD	3.057.997	3.354.984	0,14
Alaska Air Group Inc	53.074	USD	2.223.879	3.318.727	0,14
Alcoa Corp	162.524	USD	6.194.048	5.929.654	0,24
Align Technology Inc	504	USD	117.893	101.486	-
Allstate Corp	7.259	USD	1.117.676	1.351.485	0,06
Alnylam Pharmaceuticals Inc	15.981	USD	3.729.842	3.631.568	0,15
Alphabet Inc Shs A	250.683	USD	34.679.582	45.827.419	1,89
Alphabet Inc Shs C	150.249	USD	17.155.680	27.632.467	1,14
Altria Group Inc	101.668	USD	4.268.057	5.133.964	0,21
Amazon.com Inc	338.679	USD	52.973.049	71.755.467	2,96
American Express Co	44.180	USD	7.613.107	12.662.658	0,52
American International Group Inc	28.494	USD	1.836.022	2.003.248	0,08
American Tower Corp	3.674	USD	528.885	650.747	0,03
Ameriprise Financial Inc	2.689	USD	937.128	1.382.621	0,06
AMETEK Inc	25.363	USD	3.321.436	4.415.195	0,18
Amgen Inc	851	USD	256.231	214.201	0,01
Amphenol Corp	7.428	USD	400.239	498.189	0,02
Annaly Capital Management Inc	40.443	USD	745.503	714.734	0,03
Antero Resources Corp	4.708	USD	131.665	159.358	0,01
APA Corp	26.448	USD	686.696	589.748	0,02
Apollo Global Management Inc	9.386	USD	903.619	1.497.047	0,06
Apple Inc	376.617	USD	65.216.170	91.079.121	3,75
Applied Materials Inc	47.850	USD	6.940.089	7.515.061	0,31
Archer-Daniels-Midland Co	21.055	USD	1.186.055	1.027.232	0,04
Ares Management Corp	20.062	USD	1.358.406	3.429.817	0,14
Arista Networks Inc	40.355	USD	2.871.539	4.307.521	0,18
Arthur J Gallagher & Co	29.483	USD	6.816.323	8.081.844	0,33
AT&T Inc	157.011	USD	3.440.858	3.452.574	0,14
Atlassian Corp Ltd	10.715	USD	1.426.731	2.518.413	0,10
Automatic Data Processing Inc	13.275	USD	3.229.195	3.752.767	0,15
AvalonBay Communities Inc	1.572	USD	266.073	333.938	0,01
Avidity Biosciences Inc	4.312	USD	162.330	121.094	-
AZEK Co Inc	16.374	USD	507.665	750.627	0,03
Baker Hughes Co	79.373	USD	2.445.428	3.144.259	0,13
Ball Corp	10.522	USD	630.880	560.191	0,02
Bank of America Corp	264.185	USD	9.636.288	11.212.874	0,46
Baxter International Inc	128.585	USD	4.215.232	3.620.993	0,15
Becton Dickinson & Co	6.872	USD	1.521.392	1.505.602	0,06
BellRing Brands Inc	62.756	USD	3.663.611	4.565.946	0,19
Berkshire Hathaway Inc	16.425	USD	5.117.345	7.189.883	0,30
BlackRock Funding Inc	11.738	USD	8.975.525	11.620.224	0,48
Blackstone Inc	28.843	USD	4.572.891	4.802.617	0,20

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Block Inc	13.355	USD	1.003.659	1.096.129	0,05
Booking Holdings Inc	1.347	USD	4.125.575	6.463.025	0,27
Booz Allen Hamilton Holding Corp	12.292	USD	1.880.332	1.527.745	0,06
Boston Scientific Corp	195.002	USD	11.945.084	16.820.453	0,69
Bristol-Myers Squibb Co	54.436	USD	2.683.712	2.973.346	0,12
Broadcom Inc	104.927	USD	16.611.850	23.492.300	0,97
Builders FirstSource Inc	5.698	USD	801.611	786.495	0,03
Cadence Design Systems Inc	4.020	USD	943.953	1.166.441	0,05
Cardinal Health Inc	3.204	USD	338.612	365.946	0,02
Carlisle Cos Inc	2.437	USD	711.048	868.047	0,04
Carrier Global Corp	13.980	USD	831.151	921.559	0,04
Caterpillar Inc	5.208	USD	1.321.825	1.824.485	0,08
Celanese Corp	6.521	USD	623.550	435.846	0,02
Cencora Inc	10.878	USD	1.951.610	2.360.279	0,10
Centene Corp	66.351	USD	4.399.875	3.881.742	0,16
CF Industries Holdings Inc	4.598	USD	349.379	378.852	0,02
CH Robinson Worldwide Inc	14.856	USD	1.294.596	1.482.300	0,06
Charles Schwab Corp	12.671	USD	879.284	905.631	0,04
Cheniere Energy Inc	11.414	USD	1.933.260	2.368.446	0,10
Chevron Corp	10.686	USD	1.506.139	1.494.698	0,06
Chipotle Mexican Grill Inc	46.746	USD	1.926.462	2.722.147	0,11
Chord Energy Corp	976	USD	90.549	110.202	-
Cigna Group	5.690	USD	1.617.614	1.517.370	0,06
Cincinnati Financial Corp	1.980	USD	192.015	274.772	0,01
Cisco Systems Inc	102.656	USD	5.453.079	5.868.889	0,24
Citigroup Inc	47.067	USD	2.455.763	3.199.465	0,13
Citizens Financial Group Inc	38.629	USD	1.319.626	1.632.453	0,07
Clean Harbors Inc	10.222	USD	2.161.671	2.271.840	0,09
CME Group Inc	9.237	USD	1.934.375	2.071.568	0,09
Coca-Cola Co	112.376	USD	6.716.907	6.756.668	0,28
Colgate-Palmolive Co	38.535	USD	3.400.275	3.383.116	0,14
Comcast Corp	177.049	USD	6.603.977	6.416.851	0,26
Conagra Brands Inc	30.930	USD	841.740	828.882	0,03

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
ConocoPhillips	101.734	USD	8.748.560	9.743.082	0,40
Copart Inc	18.143	USD	706.036	1.005.530	0,04
Corebridge Financial Inc	21.435	USD	633.246	619.555	0,03
Corpay Inc	20.115	USD	5.372.604	6.573.943	0,27
Costco Wholesale Corp	7.476	USD	5.870.132	6.615.195	0,27
Coterra Energy Inc	117.544	USD	2.651.110	2.899.153	0,12
Crowdstrike Holdings Inc	3.963	USD	1.136.862	1.309.493	0,05
Crown Castle Inc	4.718	USD	458.365	413.526	0,02
Crown Holdings Inc	3.740	USD	307.004	298.658	0,01
CVS Health Corp	156.480	USD	8.451.947	6.783.570	0,28
Danaher Corp	9.698	USD	1.758.241	2.149.856	0,09
Datadog Inc	5.396	USD	631.792	744.601	0,03
Dayforce Inc[1]	16.368	USD	970.130	1.148.210	0,05
Deere & Co	5.415	USD	1.892.213	2.215.679	0,09
Delta Air Lines Inc	33.644	USD	1.313.092	1.965.680	0,08
Devon Energy Corp	18.075	USD	1.058.220	571.313	0,02
Dexcom Inc	12.488	USD	1.308.522	937.896	0,04
Diamondback Energy Inc	1.818	USD	254.065	287.632	0,01
Digital Realty Trust Inc	12.663	USD	1.875.535	2.168.547	0,09
Discover Financial Services	1.196	USD	104.272	200.080	0,01
DocuSign Inc	10.332	USD	511.904	897.402	0,04
Dollar General Corp	45.352	USD	3.566.909	3.320.704	0,14
DoorDash Inc	3.999	USD	673.229	647.834	0,03
DR Horton Inc	4.205	USD	475.645	567.787	0,02
DraftKings Inc	78.378	USD	3.196.701	2.815.704	0,12
DTE Energy Co	25.595	USD	2.977.067	2.984.641	0,12
DuPont de Nemours Inc	34.961	USD	2.732.708	2.574.386	0,11
eBay Inc	19.308	USD	1.035.949	1.155.124	0,05
Ecolab Inc	2.531	USD	422.121	572.732	0,02
Edwards Lifesciences Corp	16.015	USD	1.226.308	1.144.945	0,05
Electronic Arts Inc	6.923	USD	894.874	978.112	0,04
Elevance Health Inc	2.680	USD	1.046.095	954.758	0,04
Elf Beauty Inc	6.277	USD	896.705	761.060	0,03
Eli Lilly & Co	24.969	USD	14.858.863	18.615.228	0,77

[1] 14.033. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
EMCOR Group Inc	1.349	USD	657.932	591.319	0,02
Emerson Electric Co	30.697	USD	3.507.395	3.673.858	0,15
Enphase Energy Inc	5.419	USD	412.031	359.418	0,01
EOG Resources Inc	14.127	USD	1.513.747	1.672.320	0,07
EQT Corp	7.690	USD	249.171	342.430	0,01
Equinix Inc	4.249	USD	3.599.287	3.868.991	0,16
Equitable Holdings Inc	14.749	USD	573.082	671.859	0,03
Essex Property Trust Inc	3.463	USD	900.375	954.591	0,04
Expand Energy Corp	3.671	USD	268.667	352.919	0,01
Expedia Group Inc	6.429	USD	720.965	1.156.847	0,05
Exxon Mobil Corp	137.223	USD	13.512.087	14.255.026	0,59
FactSet Research Systems Inc	2.014	USD	814.025	934.123	0,04
Fair Isaac Corp	842	USD	1.390.474	1.618.893	0,07
FedEx Corp	2.013	USD	514.153	546.902	0,02
First Solar Inc	3.687	USD	377.235	627.520	0,03
Fiserv Inc	45.505	USD	7.011.597	9.027.173	0,37
FMC Corp	10.306	USD	764.535	483.800	0,02
Fortinet Inc	63.001	USD	3.779.756	5.748.271	0,24
Gartner Inc	1.956	USD	633.933	915.136	0,04
GE Vernova Inc	16.793	USD	4.765.968	5.334.353	0,22
General Dynamics Corp	3.238	USD	722.682	823.931	0,03
General Electric Co	60.194	USD	8.385.916	9.695.565	0,40
General Motors Co	58.471	USD	2.531.635	3.007.967	0,12
Gilead Sciences Inc	27.846	USD	2.239.817	2.483.955	0,10
Global Payments Inc	6.162	USD	543.124	666.841	0,03
GoDaddy Inc	5.693	USD	544.539	1.085.106	0,04
Goldman Sachs Group Inc	5.426	USD	2.704.274	3.000.518	0,12
Goodyear Tire & Rubber Co	64.718	USD	775.704	562.493	0,02
HCA Healthcare Inc	3.567	USD	680.438	1.033.930	0,04
Helmerich & Payne Inc	136.886	USD	4.410.781	4.232.824	0,17
Hershey Co	6.700	USD	1.130.741	1.095.746	0,05
Hess Corp	1.180	USD	140.841	151.571	0,01
Home Depot Inc	10.822	USD	3.607.962	4.065.331	0,17
Host Hotels & Resorts Inc	19.717	USD	326.168	333.599	0,01
Howmet Aerospace Inc	25.258	USD	2.039.413	2.667.762	0,11
HubSpot Inc	2.591	USD	1.137.906	1.743.439	0,07
Humana Inc	963	USD	339.495	235.947	0,01
IDEX Corp	5.643	USD	1.072.998	1.140.535	0,05
IDEXX Laboratories Inc	3.445	USD	1.508.577	1.375.472	0,06
Illinois Tool Works Inc	8.202	USD	1.963.209	2.008.401	0,08
Intel Corp	41.680	USD	800.014	807.034	0,03
Intercontinental Exchange Inc	28.160	USD	3.243.017	4.052.266	0,17
Intuit Inc	21.597	USD	12.050.105	13.108.367	0,54
Intuitive Surgical Inc	1.694	USD	623.406	853.887	0,04
IQVIA Holdings Inc	15.856	USD	3.448.611	3.009.042	0,12
Jabil Inc	5.675	USD	661.839	788.636	0,03
Johnson & Johnson	65.486	USD	9.521.591	9.145.906	0,38
JPMorgan Chase & Co	89.034	USD	16.858.954	20.610.661	0,85
Kenvue Inc	29.192	USD	622.599	601.882	0,02
KeyCorp	209.356	USD	3.833.055	3.465.342	0,14
Kimberly-Clark Corp	24.775	USD	3.070.248	3.135.215	0,13
KKR & Co Inc	57.156	USD	5.684.084	8.164.118	0,34
KLA Corp	3.448	USD	1.933.208	2.098.169	0,09
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	14.471	USD	677.130	741.228	0,03
Kroger Co	7.218	USD	344.941	426.249	0,02
Kyndryl Holdings Inc	83.821	USD	2.734.373	2.800.779	0,12

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Lam Research Corp	21.920	USD	1.517.895	1.529.002	0,06
Las Vegas Sands Corp	221.626	USD	10.567.263	10.992.478	0,45
Lear Corp	30.767	USD	2.939.422	2.813.747	0,12
Lennar Corp	3.574	USD	470.248	470.677	0,02
Lennox International Inc	1.717	USD	989.315	1.010.302	0,04
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	9.751	USD	670.415	872.552	0,04
Lowe's Cos Inc	2.001	USD	414.594	476.916	0,02
Lululemon Athletica Inc	12.534	USD	4.571.703	4.628.804	0,19
Manhattan Associates Inc	1.445	USD	328.048	377.109	0,02
Marathon Petroleum Corp	14.727	USD	1.599.457	1.983.985	0,08
Markel Group Inc	647	USD	987.768	1.078.581	0,04
Mastercard Inc	26.372	USD	11.016.000	13.410.628	0,55
McKesson Corp	11.514	USD	5.748.206	6.336.980	0,26
MercadoLibre Inc	1.744	USD	2.382.154	2.863.899	0,12
Merck & Co Inc	177.907	USD	17.686.558	17.091.441	0,70
Meta Platforms Inc	84.277	USD	37.532.409	47.653.330	1,96
Mettler-Toledo International Inc	264	USD	336.862	311.976	0,01
Micron Technology Inc	9.713	USD	777.221	789.421	0,03
Microsoft Corp	232.645	USD	68.615.214	94.698.085	3,90
Middleby Corp	6.191	USD	828.453	809.822	0,03
MKS Instruments Inc	3.400	USD	341.635	342.758	0,01
Molina Healthcare Inc	6.577	USD	2.077.775	1.848.610	0,08
MongoDB Inc	5.217	USD	1.335.933	1.172.931	0,05
Monolithic Power Systems Inc	1.956	USD	1.260.665	1.117.687	0,05
Monster Beverage Corp	121.291	USD	5.841.617	6.156.499	0,25
Moody's Corp	4.234	USD	1.651.440	1.935.537	0,08
Morgan Stanley	73.293	USD	8.400.870	8.898.500	0,37
Motorola Solutions Inc	3.728	USD	1.323.986	1.664.117	0,07
MSCI Inc	2.368	USD	1.334.034	1.372.114	0,06
Nasdaq Inc	13.248	USD	870.939	989.090	0,04
NetApp Inc	8.959	USD	1.029.035	1.004.308	0,04
Netflix Inc	23.900	USD	13.759.014	20.572.232	0,85
Neurocrine Biosciences Inc	22.919	USD	2.550.903	3.021.191	0,12
Newell Brands Inc	139.776	USD	981.239	1.344.441	0,06
NextEra Energy Inc	96.876	USD	7.054.670	6.706.944	0,28
NIKE Inc	47.946	USD	4.489.110	3.503.693	0,14
Norfolk Southern Corp	20.924	USD	5.090.871	4.742.504	0,20
NRG Energy Inc	9.270	USD	693.018	807.667	0,03
Nucor Corp	769	USD	118.558	86.673	-
NVIDIA Corp	790.149	USD	59.477.781	102.471.375	4,22
NVR Inc	63	USD	332.951	497.606	0,02
Okta Inc	10.644	USD	733.818	809.992	0,03
ONEOK Inc	986	USD	82.289	95.601	-
Oracle Corp	44.943	USD	7.468.447	7.232.547	0,30
O'Reilly Automotive Inc	1.920	USD	1.823.764	2.198.683	0,09
Ovintiv Inc	55.542	USD	2.428.150	2.172.333	0,09
PACCAR Inc	13.460	USD	1.266.144	1.352.109	0,06
Palantir Technologies Inc	50.543	USD	3.032.318	3.691.518	0,15
Palo Alto Networks Inc	20.500	USD	3.685.283	3.602.298	0,15
Parker-Hannifin Corp	4.455	USD	1.675.855	2.736.373	0,11
Patterson-UTI Energy Inc	552.013	USD	4.089.175	4.403.310	0,18
Paycom Software Inc	3.191	USD	517.772	631.636	0,03
Paylocity Holding Corp	7.407	USD	1.472.096	1.426.822	0,06
PayPal Holdings Inc	40.443	USD	3.073.038	3.333.472	0,14
PepsiCo Inc	11.392	USD	1.767.303	1.672.880	0,07
Pfizer Inc	3.267	USD	81.712	83.702	-
PG&E Corp	113.641	USD	1.806.902	2.214.655	0,09

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Philip Morris International Inc	23.632	USD	2.923.596	2.746.607	0,11
Pinterest Inc	63.712	USD	1.848.553	1.784.305	0,07
PNC Financial Services Group Inc	8.637	USD	1.516.069	1.608.542	0,07
Pool Corp	2.919	USD	998.671	961.085	0,04
PPG Industries Inc	5.621	USD	529.729	648.410	0,03
Procter & Gamble Co	36.936	USD	5.627.320	5.980.029	0,25
Progressive Corp	34.381	USD	7.617.259	7.955.608	0,33
Prologis Inc	7.101	USD	407.198	724.844	0,03
Public Storage	5.657	USD	1.273.559	1.635.859	0,07
QUALCOMM Inc	12.948	USD	1.802.574	1.920.881	0,08
Regeneron Pharmaceuticals Inc	572	USD	368.506	393.484	0,02
ResMed Inc	4.991	USD	1.144.928	1.102.262	0,05
REVOLUTION Medicines Inc	3.569	USD	167.683	150.756	0,01
Robinhood Markets Inc	45.156	USD	1.306.430	1.624.831	0,07
ROBLOX Corp	18.870	USD	915.178	1.054.387	0,04
RPM International Inc	4.890	USD	495.753	581.133	0,02
RTX Corp	9.763	USD	1.104.454	1.091.042	0,04
S&P Global Inc	10.222	USD	3.854.440	4.916.333	0,20
Salesforce Inc	41.820	USD	9.993.896	13.502.347	0,56
Samsara Inc	11.850	USD	544.622	499.977	0,02
Sarepta Therapeutics Inc	795	USD	87.811	93.350	-
Science Applications International Corp	3.633	USD	385.745	392.175	0,02
Sempra	20.916	USD	1.430.603	1.771.851	0,07
ServiceNow Inc	10.723	USD	8.799.824	10.977.950	0,45
Sherwin-Williams Co	13.225	USD	4.470.885	4.341.453	0,18
Simon Property Group Inc	3.199	USD	502.552	532.013	0,02
Skyworks Solutions Inc	22.676	USD	2.022.303	1.941.968	0,08
SL Green Realty Corp	18.445	USD	1.133.503	1.209.835	0,05
Snap Inc	38.487	USD	352.565	400.295	0,02
Snowflake Inc	4.042	USD	620.505	602.728	0,03
Starbucks Corp	25.297	USD	2.346.958	2.229.214	0,09
Steel Dynamics Inc	3.747	USD	383.675	412.767	0,02
Stryker Corp	9.754	USD	2.572.580	3.391.528	0,14
Synchrony Financial	16.638	USD	598.437	1.044.394	0,04
Synopsys Inc	6.827	USD	3.208.883	3.199.954	0,13
Sysco Corp	19.516	USD	1.443.725	1.441.037	0,06
Take-Two Interactive Software Inc	20.644	USD	3.326.185	3.669.867	0,15
Targa Resources Corp	1.317	USD	96.156	227.025	0,01
Target Corp	9.973	USD	1.418.339	1.301.932	0,05
Teledyne Technologies Inc	2.298	USD	974.017	1.030.006	0,04
Tesla Inc	57.388	USD	15.197.269	22.381.041	0,92
Texas Instruments Inc	7.257	USD	1.230.453	1.314.109	0,05
Texas Pacific Land Corp	426	USD	326.925	454.987	0,02
Thermo Fisher Scientific Inc	14.780	USD	7.600.585	7.425.398	0,31
TJX Cos Inc	115.302	USD	11.367.266	13.452.085	0,55
T-Mobile US Inc	25.951	USD	4.831.644	5.531.785	0,23
Tractor Supply Co	39.427	USD	2.099.528	2.020.277	0,08
Tradeweb Markets Inc	54.660	USD	6.711.566	6.910.755	0,29
TransUnion	9.618	USD	902.444	861.115	0,04
Travelers Cos Inc	5.701	USD	826.243	1.326.233	0,06
Trimble Inc	5.799	USD	397.645	395.710	0,02
Uber Technologies Inc	94.917	USD	5.720.801	5.529.111	0,23
Ulta Beauty Inc	2.316	USD	865.767	972.765	0,04
United Therapeutics Corp	398	USD	124.666	135.616	0,01
UnitedHealth Group Inc	31.023	USD	14.895.067	15.155.282	0,62

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Valero Energy Corp	9.900	USD	1.286.068	1.172.034	0,05
Veeva Systems Inc	5.263	USD	912.882	1.068.610	0,04
Veralto Corp	10.448	USD	1.033.467	1.027.647	0,04
VeriSign Inc	5.654	USD	903.832	1.130.036	0,05
Verisk Analytics Inc	3.208	USD	686.822	853.288	0,04
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.931	USD	513.105	750.955	0,03
Vertiv Holdings Co	60.054	USD	5.082.141	6.588.832	0,27
VICI Properties Inc	45.244	USD	1.282.924	1.276.270	0,05
Viper Energy Inc	4.057	USD	80.211	192.252	0,01
Visa Inc	57.051	USD	13.724.053	17.412.263	0,72
Visteon Corp	4.706	USD	480.467	403.203	0,02
Vistra Corp	4.655	USD	404.168	619.783	0,03
Vulcan Materials Co	2.024	USD	380.939	502.785	0,02
Walmart Inc	51.091	USD	3.780.677	4.457.818	0,18
Walt Disney Co	45.979	USD	4.579.235	4.944.241	0,20
Waste Management Inc	41.066	USD	7.510.210	8.002.615	0,33
Wells Fargo & Co	187.856	USD	11.167.897	12.742.642	0,53
Welltower Inc	19.706	USD	1.399.060	2.398.404	0,10
WESCO International Inc	3.466	USD	658.773	605.705	0,03
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	1.873	USD	283.663	342.928	0,01
Weyerhaeuser Co	38.871	USD	1.149.432	1.056.706	0,04
Williams Cos Inc	3.002	USD	114.600	156.898	0,01
Williams-Sonoma Inc	2.400	USD	278.094	429.196	0,02
Workday Inc	3.381	USD	728.716	842.491	0,04
WW Grainger Inc	4.539	USD	2.956.638	4.620.312	0,19
Yum China Holdings Inc	21.370	USD	940.046	994.102	0,04
Zebra Technologies Corp	1.595	USD	561.618	594.902	0,03
Zoetis Inc	33.537	USD	5.145.088	5.276.855	0,22
Zoom Communications Inc	56.737	USD	3.395.620	4.471.566	0,18
Zscaler Inc	6.493	USD	1.108.291	1.131.243	0,05
Totale Stati Uniti d'America			**1.175.127.138**	**1.438.402.443**	**59,29**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**1.808.678.475**	**2.109.882.539**	**86,90**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.808.678.475**	**2.109.882.539**	**86,90**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI					
TAIWAN					
ASPEED Technology Inc	1.492	TWD	129.602	146.130	0,01
Totale Taiwan			**129.602**	**146.130**	**0,01**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI			**129.602**	**146.130**	**0,01**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**129.602**	**146.130**	**0,01**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
Rayonier Inc[1]	50.000	USD	-	-	-
Totale Stati Uniti d'America			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI			-	-	-
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
CANADA					
Constellation Software Inc 31/03/2040[2]	142	CAD	-	-	-
Totale Canada			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			-	-	-
3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund[3]	13.140.237	EUR	237.748.039	304.459.290	12,54
Totale Irlanda			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**237.748.039**	**304.459.290**	**12,54**
TOTALE INVESTIMENTI			**2.046.556.116**	**2.414.487.959**	**99,45**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**13.390.150**	**0,55**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**2.427.878.109**	**100,00**

[1] 1 : 1 elaborata dalla Custodia della posizione a lungo termine esistente ZZ0M28285746 - RAYONIER INC REIT (1/100,000). Nessun prezzo di mercato disponibile.
[2] Warrant non quotato.
[3] OICVM.

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	2.109.882.539	85,61
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	146.130	0,01
ALTRI VALORI MOBILIARI	304.459.290	12,35
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	98.485	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	32.606.532	1,32
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	7.403.579	0,30
ALTRE ATTIVITÀ	9.971.506	0,41
TOTALE	**2.464.568.061**	**100,00**

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	16,69
Fondi di investimento	12,54
Semiconduttori elettronici	8,85
Holding e società finanziarie	6,76
Banche e istituti finanziari	6,70
Farmaceutici e cosmetici	6,05
Vendite al dettaglio	5,90
Attrezzature da ufficio, computer	5,32
Petrolio	3,09
Elettronica e attrezzature elettriche	2,43
Assicurazioni	2,29
Industria automobilistica	1,97
Trasmissione delle informazioni	1,65
Tempo libero	1,60
Alimentari e distillerie	1,55
Servizi pubblici	1,39
Arte grafica ed editoria	1,35
Biotecnologia	1,26
Società immobiliari	1,23
Beni di consumo	1,16
Altri servizi	1,16
Trasporti	1,08
Meccanica, macchinari	1,00
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,96
Miniere, industria pesante	0,91
Prodotti chimici	0,77
Costruzioni, materiale da costruzione	0,70
Tecnologia aerospaziale	0,64
Tabacco e liquori	0,55
Servizi ambientali e riciclaggio	0,51
Tessile	0,42
Metalli non ferrosi	0,28
Industria dell'orologeria	0,15
Prodotti forestali e industria cartaria	0,15
Imprese commerciali	0,13
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,12
Metalli preziosi	0,06
Pneumatici e gomma	0,05
Imballaggio e container	0,02
Fotografia e ottica	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	**99,45**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**0,55**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.673.395	0,51
Totale Australia			**4.434.883**	**4.673.395**	**0,51**
BELGIO					
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.400.000	EUR	3.392.044	3.492.514	0,38
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	5.000.000	EUR	5.927.750	5.867.450	0,64
Ministeries Van de Vlaamse Gemeenschap 3.125% 22/06/2034 EMTN	2.800.000	EUR	2.793.504	2.797.116	0,31
Region Wallonne Belgium 3% 06/12/2030 EMTN	2.600.000	EUR	2.593.058	2.602.964	0,28
Totale Belgio			**14.706.356**	**14.760.044**	**1,61**
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 1.25% 01/06/2030	15.251.000	CAD	9.141.980	9.342.683	1,02
Totale Canada			**9.141.980**	**9.342.683**	**1,02**
FRANCIA					
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	14.100.000	EUR	14.063.904	13.948.566	1,52
Electricite de France SA 4.25% 25/01/2032 EMTN	5.000.000	EUR	4.968.000	5.237.750	0,57
Electricite de France SA 4.375% 12/10/2029 EMTN	7.100.000	EUR	7.241.090	7.463.733	0,81
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	3.300.000	GBP	4.697.788	3.277.160	0,36
Engie SA 4.25% 11/01/2043 EMTN	1.700.000	EUR	1.675.384	1.736.278	0,19
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	8.900.000	EUR	8.076.483	8.446.189	0,92
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	17.500.000	EUR	17.665.025	17.400.250	1,90
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	3.000.000	EUR	2.711.880	2.622.840	0,29
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	20.000.000	EUR	20.192.200	20.319.000	2,22
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	12.000.000	EUR	12.578.040	12.345.960	1,35
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	8.400.000	EUR	7.808.110	7.420.728	0,81
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	10.200.000	EUR	9.543.740	9.116.148	0,99
Totale Francia			**111.221.644**	**109.334.602**	**11,93**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	9.860.000	EUR	10.162.110	10.054.439	1,10
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	24.000.000	EUR	24.197.136	24.235.200	2,65
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.100.000	EUR	4.090.898	4.386.959	0,48
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.824.652	0,74
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	4.386.629	0,48
E.ON SE 3.875% 12/01/2035 EMTN	1.700.000	EUR	1.687.845	1.739.899	0,19
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.600.000	EUR	2.592.200	2.811.016	0,31
Totale Germania			**54.181.675**	**54.438.794**	**5,95**
GRECIA					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028[1]	6.640.000	EUR	6.598.566	6.585.884	0,72
Totale Grecia			**6.598.566**	**6.585.884**	**0,72**
UNGHERIA					
Hungary Government International Bond 5.375% 12/09/2033	2.750.000	EUR	2.916.100	2.965.628	0,32
Totale Ungheria			**2.916.100**	**2.965.628**	**0,32**
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	15.700.000	USD	12.191.258	12.205.518	1,33
Totale Indonesia			**12.191.258**	**12.205.518**	**1,33**
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	4.954.650	0,54
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	3.505.235	0,38
Totale Irlanda			**8.692.700**	**8.459.885**	**0,92**
ISRAELE					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	1.100.000	EUR	985.875	1.017.203	0,11
Israel Government International Bond 1.5% 18/01/2027 EMTN	3.180.000	EUR	2.929.607	3.053.627	0,33
Totale Israele			**3.915.482**	**4.070.830**	**0,44**

[1] 200.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	10.700.000	EUR	10.077.850	10.136.966	1,11
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	4.500.000	EUR	4.483.125	4.664.250	0,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	3.880.000	EUR	3.721.308	3.870.300	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	6.740.000	EUR	6.173.549	6.684.867	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.000.000	EUR	19.995.800	20.031.600	2,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	19.480.000	EUR	19.331.338	20.125.762	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	14.000.000	EUR	14.010.500	14.163.800	1,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	16.000.000	EUR	16.021.760	16.131.040	1,76
Pirelli & C SpA 4.25% 18/01/2028 EMTN	2.050.000	EUR	2.043.932	2.120.807	0,23
Totale Italia			**95.859.162**	**97.929.392**	**10,70**
COSTA D'AVORIO					
African Development Bank 0% 24/02/2042	100.000.000	BRL	3.410.854	1.956.497	0,21
Ivory Coast Government International Bond 5.875% 17/10/2031	4.590.000	EUR	4.175.355	4.289.722	0,47
Ivory Coast Government International Bond 6.875% 17/10/2040	4.460.000	EUR	3.817.044	3.854.956	0,42
Totale Costa d'Avorio			**11.403.253**	**10.101.175**	**1,10**
GIAPPONE					
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	1.680.000.000	JPY	7.820.909	7.989.277	0,87
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	1.880.000.000	JPY	10.450.769	10.446.560	1,14
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	1.360.000.000	JPY	7.826.983	8.015.463	0,87
NTT Finance Corp 0.342% 03/03/2030	6.385.000	EUR	5.197.067	5.557.823	0,61
NTT Finance Corp 0.399% 13/12/2028 EMTN	4.030.000	EUR	3.381.170	3.663.069	0,40
Totale Giappone			**34.676.898**	**35.672.192**	**3,89**
LUSSEMBURGO					
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	7.500.000	EUR	7.848.200	7.474.500	0,82
Totale Lussemburgo			**7.848.200**	**7.474.500**	**0,82**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
MACEDONIA					
North Macedonia Government International Bond 1.625% 10/03/2028	2.880.000	EUR	2.513.547	2.596.982	0,28
Totale Macedonia			**2.513.547**	**2.596.982**	**0,28**
MESSICO					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	23.471.000	EUR	19.051.428	18.321.697	2,00
Totale Messico			**19.051.428**	**18.321.697**	**2,00**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 4.25% 21/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.024.500	5.228.400	0,57
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	3.082.882	0,34
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	4.000.000	EUR	3.995.963	3.709.120	0,40
ASR Nederland NV 7% 07/12/2043	4.100.000	EUR	4.411.051	4.855.917	0,53
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	3.987.520	0,44
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	10.300.000	EUR	9.494.466	9.751.731	1,06
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	3.150.000	EUR	3.150.000	3.034.962	0,33
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	2.172.327	0,24
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	6.753.946	0,74
Totale Paesi Bassi			**42.804.732**	**42.576.805**	**4,65**
PERÙ					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	75.000.000	PEN	20.975.014	19.891.365	2,17
Totale Perù			**20.975.014**	**19.891.365**	**2,17**
POLONIA					
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	6.000.000	EUR	5.972.296	6.080.220	0,66
ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	10.200.000	EUR	9.629.763	9.477.330	1,03
Republic of Poland Government International Bond 3.125% 22/10/2031	4.810.000	EUR	4.807.306	4.827.316	0,53
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	11.000.000	EUR	10.990.171	11.193.270	1,22
Totale Polonia			**31.399.536**	**31.578.136**	**3,44**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
QATAR					
Qatar Government International Bond 5.103% 23/04/2048	4.000.000	USD	3.727.373	3.655.085	0,40
QatarEnergy 3.3% 12/07/2051	4.400.000	USD	2.947.691	2.902.513	0,32
Totale Qatar			**6.675.064**	**6.557.598**	**0,72**
ROMANIA					
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	6.170.000	EUR	6.200.628	6.158.586	0,67
Totale Romania			**6.200.628**	**6.158.586**	**0,67**
ARABIA SAUDITA					
Saudi Government International Bond 4.5% 17/04/2030 EMTN	5.120.000	USD	4.709.568	4.788.424	0,52
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.500.000	USD	5.311.934	4.271.994	0,47
Saudi Government International Bond 4.875% 18/07/2033 EMTN	7.220.000	USD	6.775.489	6.722.026	0,73
Totale Arabia Saudita			**16.796.991**	**15.782.444**	**1,72**
SERBIA					
Serbia International Bond 1.5% 26/06/2029	4.900.000	EUR	4.140.495	4.407.501	0,48
Totale Serbia			**4.140.495**	**4.407.501**	**0,48**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.625% 13/01/2031	4.100.000	EUR	4.086.552	4.342.474	0,47
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	9.200.000	EUR	8.704.313	8.752.328	0,96
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.463.452	0,38
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	4.600.000	EUR	4.345.491	4.262.452	0,47
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	8.400.000	EUR	7.740.375	7.467.096	0,81
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029[1]	4.800.000	EUR	4.534.425	4.870.368	0,53
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	3.050.550	0,33
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	14.000.000	EUR	12.946.360	13.357.820	1,46
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	17.760.000	EUR	17.282.487	17.475.307	1,91
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	7.200.000	EUR	7.130.520	7.187.904	0,78
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.470.064	0,27
Totale Spagna			**76.388.511**	**76.699.815**	**8,37**

[1] 2.100.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
EMIRATI ARABI UNITI					
Abu Dhabi Government International Bond 5% 30/04/2034	12.920.000	USD	12.470.620	12.419.545	1,36
Totale Emirati Arabi Uniti			**12.470.620**	**12.419.545**	**1,36**
REGNO UNITO					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	6.400.000	EUR	6.173.446	5.961.984	0,65
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	350.000	USD	316.013	334.620	0,04
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	7.500.000	GBP	8.855.831	8.988.979	0,98
Totale Regno Unito			**15.345.290**	**15.285.583**	**1,67**
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.000.000	EUR	5.031.000	4.962.500	0,54
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.650.000	EUR	5.612.812	5.730.569	0,63
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	207.400.000	BRL	7.202.366	4.319.409	0,47
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	4.156.280	0,45
Thermo Fisher Scientific Inc 1.375% 12/09/2028	5.000.000	EUR	4.454.000	4.753.450	0,52
Totale Stati Uniti d'America			**27.189.378**	**23.922.208**	**2,61**
UZBEKISTAN					
Republic of Uzbekistan International Bond 5.375% 29/05/2027	4.200.000	EUR	4.197.860	4.215.246	0,46
Totale Uzbekistan			**4.197.860**	**4.215.246**	**0,46**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**663.937.251**	**658.428.033**	**71,86**
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
GIAPPONE					
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	1.270.000.000	JPY	8.636.172	6.814.205	0,74
Totale Giappone			**8.636.172**	**6.814.205**	**0,74**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.25% 15/05/2042	9.500.000	USD	7.782.802	7.465.596	0,81
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	8.300.000	USD	7.632.820	7.828.842	0,85
United States Treasury Note/Bond 3.875% 31/12/2027	27.810.000	USD	26.450.138	26.543.965	2,90
United States Treasury Note/Bond 4.125% 31/03/2031	16.000.000	USD	14.475.836	15.165.379	1,66
United States Treasury Note/Bond 4.25% 28/02/2031	16.000.000	USD	14.585.253	15.276.437	1,67
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/11/2033	14.000.000	USD	13.051.730	13.460.888	1,47
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/09/2026	13.500.000	USD	12.474.078	13.114.588	1,43
Totale Stati Uniti d'America			**96.452.657**	**98.855.695**	**10,79**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**105.088.829**	**105.669.900**	**11,53**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**769.026.080**	**764.097.933**	**83,39**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ISOLE CAYMAN					
Emirates Reit Sukuk III Ltd 7.5% 12/12/2028	2.900.000	USD	2.770.145	2.801.980	0,31
Totale Isole Cayman			**2.770.145**	**2.801.980**	**0,31**
ITALIA					
Autostrade per l'Italia SpA 4.75% 24/01/2031 EMTN	800.000	EUR	795.160	845.056	0,09
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	1.500.000	USD	1.451.870	1.623.679	0,18
Totale Italia			**2.247.030**	**2.468.735**	**0,27**
LUSSEMBURGO					
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	5.113.404	0,56
Totale Lussemburgo			**4.869.963**	**5.113.404**	**0,56**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	660.000.000	PHP	11.500.478	11.227.093	1,23
Totale Filippine			**11.500.478**	**11.227.093**	**1,23**
RUSSIA					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031[1]	731.600.000	RUB	7.741.809	-	-
Totale Russia			**7.741.809**	**-**	**-**
TOGO					
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	7.780.000	EUR	6.079.943	6.480.273	0,71
Totale Togo			**6.079.943**	**6.480.273**	**0,71**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**35.209.368**	**28.091.485**	**3,08**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**35.209.368**	**28.091.485**	**3,08**
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities[2]	74.656	USD	6.575.137	9.568.602	1,04
Totale Lussemburgo			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			**6.575.137**	**9.568.602**	**1,04**

[1] Azzerato dal Comitato per gli Investimenti di Mediolanum il 25 novembre 2024.
[2] OICVM.

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	13.770.000	USD	12.463.655	13.132.219	1,43
Totale Stati Uniti d'America			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**12.463.655**	**13.132.219**	**1,43**
TOTALE INVESTIMENTI			**823.274.240**	**814.890.239**	**88,94**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**101.300.715**	**11,06**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**916.190.954**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	764.097.933	82,29
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	28.091.485	3,03
ALTRI VALORI MOBILIARI	9.568.602	1,03
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	13.132.219	1,41
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	622.132	0,07
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	293.464	0,03
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	88.571.158	9,54
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	8.422.014	0,91
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	2.240.000	0,24
ALTRE ATTIVITÀ	13.433.628	1,45
TOTALE	**928.472.635**	**100,00**

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	57,54
Holding e società finanziarie	11,87
Banche e istituti finanziari	5,74
Servizi pubblici	2,12
Assicurazioni	1,67
Organismi sovranazionali	1,39
Petrolio	1,35
Trasporti	1,20
Fondi di investimento	1,04
Imballaggio e container	0,99
Prodotti chimici	0,86
Trasmissione delle informazioni	0,81
Società immobiliari	0,55
Tecnologia aerospaziale	0,53
Semiconduttori elettronici	0,52
Software Internet	0,45
Farmaceutici e cosmetici	0,31
TOTALE INVESTIMENTI	**88,94**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**11,06**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	60.495	AUD	824.956	1.032.332	0,02
BHP Group Ltd	119.882	AUD	3.305.482	2.834.956	0,07
BlueScope Steel Ltd	125.887	AUD	1.569.623	1.406.812	0,03
Evolution Mining Ltd	182.023	AUD	561.597	523.501	0,01
Fortescue Ltd	65.842	AUD	727.033	718.475	0,02
Goodman Group[1]	74.826	AUD	904.332	1.594.542	0,04
Pro Medicus Ltd	13.590	AUD	1.253.304	2.032.421	0,05
Qantas Airways Ltd	49.483	AUD	187.240	265.396	0,01
QBE Insurance Group Ltd	236.383	AUD	2.386.175	2.713.709	0,06
Scentre Group	105.681	AUD	175.323	216.739	0,01
Stockland	84.610	AUD	232.860	242.834	0,01
Vicinity Ltd	182.990	AUD	191.781	229.770	0,01
Westpac Banking Corp	163.402	AUD	2.680.702	3.157.727	0,07
Whitehaven Coal Ltd	98.583	AUD	504.265	365.460	0,01
Totale Australia			**15.504.673**	**17.334.674**	**0,42**
AUSTRIA					
Erste Group Bank AG	31.900	EUR	777.756	1.903.154	0,04
Verbund AG	22.243	EUR	1.677.612	1.557.010	0,04
Totale Austria			**2.455.368**	**3.460.164**	**0,08**
BELGIO					
Ageas SA[2]	68.203	EUR	2.664.302	3.198.721	0,08
Solvay SA	6.790	EUR	119.723	211.576	-
Totale Belgio			**2.784.025**	**3.410.297**	**0,08**

[1] 21.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 14.822. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
BERMUDA					
Arch Capital Group Ltd	43.765	USD	3.062.743	3.903.137	0,09
Assured Guaranty Ltd	13.453	USD	960.623	1.169.391	0,03
Everest Group Ltd	12.080	USD	4.172.924	4.228.409	0,10
Genpact Ltd	161.273	USD	5.738.883	6.689.208	0,16
Hongkong Land Holdings Ltd	155.100	USD	492.169	666.533	0,02
Liberty Global Ltd	186.060	USD	2.022.727	2.292.734	0,05
SiriusPoint Ltd	3.500	USD	55.249	55.398	-
Totale Bermuda			**16.505.318**	**19.004.810**	**0,45**
BRASILE					
Banco Bradesco SA	1.288.901	USD	3.139.292	2.377.403	0,06
Lojas Renner SA	2.762.540	BRL	7.084.800	5.233.892	0,12
Totale Brasile			**10.224.092**	**7.611.295**	**0,18**
CANADA					
Agnico Eagle Mines Ltd	2.714	CAD	193.576	204.946	-
Air Canada	58.190	CAD	649.732	869.770	0,02
ARC Resources Ltd	22.550	CAD	170.859	394.747	0,01
Barrick Gold Corp	96.630	CAD	1.622.380	1.446.282	0,03
Canadian Apartment Properties REIT	6.761	CAD	274.900	193.534	-
Canadian Natural Resources Ltd	13.706	CAD	472.178	408.441	0,01
Canadian Natural Resources Ltd	21.551	USD	355.215	642.472	0,02
Canadian Pacific Kansas City Ltd	40.226	CAD	2.978.454	2.811.286	0,07
Cenovus Energy Inc	211.677	CAD	3.622.881	3.097.147	0,07
Constellation Software Inc	706	CAD	1.521.052	2.107.165	0,05
Dollarama Inc	86.583	CAD	6.802.511	8.155.663	0,19
Empire Co Ltd	18.883	CAD	510.883	556.503	0,01
Enbridge Inc	8.012	CAD	291.609	328.226	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	554	CAD	647.981	743.996	0,02
First Quantum Minerals Ltd	32.652	CAD	314.180	406.271	0,01
George Weston Ltd	1.325	CAD	196.996	198.885	-
Kinross Gold Corp	136.780	CAD	1.226.999	1.226.125	0,03
Loblaw Cos Ltd	1.644	CAD	192.322	208.826	-
Lundin Mining Corp	47.802	CAD	459.347	397.051	0,01
Magna International Inc	4.856	CAD	180.803	195.902	-
Manulife Financial Corp	10.263	CAD	185.148	304.323	0,01
MEG Energy Corp	6.624	CAD	103.256	104.970	-
Nutrien Ltd	241.360	CAD	10.698.086	10.424.187	0,24
Open Text Corp	7.286	CAD	204.971	199.022	-
Parkland Corp	8.640	CAD	208.985	188.609	-
Quebecor Inc1	35.148	CAD	825.649	743.433	0,02
Shopify Inc	24.251	CAD	1.513.840	2.491.286	0,06
Shopify Inc	21.123	USD	2.218.384	2.169.009	0,05
Suncor Energy Inc2	165.022	CAD	5.210.643	5.685.579	0,13
Thomson Reuters Corp	2.308	CAD	356.155	357.717	0,01
Toronto-Dominion Bank	3.967	CAD	198.638	203.857	-
Waste Connections Inc	18.095	USD	2.783.675	2.998.301	0,07
Totale Canada			**47.192.288**	**50.463.531**	**1,15**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISOLE CAYMAN					
Alibaba Group Holding Ltd	938.100	HKD	11.005.998	9.609.914	0,23
CK Hutchison Holdings Ltd	386.130	HKD	2.403.157	1.992.163	0,05
Grab Holdings Ltd	74.811	USD	255.694	341.002	0,01
Melco Resorts & Entertainment Ltd	507.045	USD	3.324.821	2.835.143	0,07
Sands China Ltd	2.955.600	HKD	6.581.463	7.679.538	0,18
Sea Ltd	13.990	USD	789.629	1.433.451	0,03
Tencent Holdings Ltd	267.300	HKD	13.422.375	13.857.286	0,32
Trip.com Group Ltd	109.926	USD	6.203.778	7.288.768	0,17
Wharf Real Estate Investment Co Ltd	267.885	HKD	692.192	661.410	0,02
Totale Isole Cayman			**44.679.107**	**45.698.675**	**1,08**
CINA					
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	1.185.700	CNH	7.219.101	7.129.851	0,17
Haier Smart Home Co Ltd	1.290.200	HKD	4.735.508	4.410.958	0,10
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	1.856.000	HKD	10.860.344	10.625.534	0,25
Totale Cina			**22.814.953**	**22.166.343**	**0,52**
CURAÇAO					
Schlumberger NV	257.223	USD	9.724.121	9.523.833	0,22
Totale Curaçao			**9.724.121**	**9.523.833**	**0,22**
DANIMARCA					
AP Moller - Maersk A/S	234	DKK	390.692	373.565	0,01
Ascendis Pharma A/S	1.621	USD	188.723	215.512	0,01
Danske Bank A/S	126.571	DKK	2.852.665	3.457.371	0,08
DSV A/S	27.105	DKK	4.423.718	5.557.477	0,13
Genmab A/S	8.842	DKK	2.265.082	1.769.643	0,04
Novo Nordisk A/S	314.874	DKK	28.348.037	26.356.113	0,62
ROCKWOOL A/S	2.266	DKK	730.922	775.464	0,02
Vestas Wind Systems A/S	15.740	DKK	288.900	207.017	-
Totale Danimarca			**39.488.739**	**38.712.162**	**0,91**
FINLANDIA					
Nokia Oyj	2.248.871	EUR	9.321.673	9.612.799	0,23
Nordea Bank Abp	90.290	EUR	958.071	949.399	0,02
Nordea Bank Abp	230.505	SEK	2.528.845	2.423.615	0,06
Wartsila OYJ Abp	11.592	EUR	159.899	198.339	-
Totale Finlandia			**12.968.488**	**13.184.152**	**0,31**

[1] 8.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 153.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
Accor SA	241.486	EUR	10.214.743	11.359.501	0,27
Alstom SA	63.891	EUR	1.303.618	1.377.490	0,03
Arkema SA	7.030	EUR	566.300	517.057	0,01
AXA SA	192.612	EUR	4.802.757	6.610.444	0,16
BNP Paribas SA	40.106	EUR	2.192.315	2.375.077	0,06
Bouygues SA	7.204	EUR	231.161	205.602	-
Bureau Veritas SA	32.678	EUR	840.658	958.773	0,02
Carrefour SA	173.929	EUR	2.536.471	2.388.045	0,06
Credit Agricole SA	58.839	EUR	804.559	781.970	0,02
Dassault Aviation SA	13.112	EUR	2.494.659	2.585.686	0,06
Eiffage SA	13.627	EUR	1.317.286	1.154.480	0,03
Engie SA	398.121	EUR	5.391.971	6.095.232	0,14
Hermes International SCA	1.169	EUR	2.448.529	2.714.418	0,06
JCDecaux SE	64.589	EUR	1.076.065	979.169	0,02
Kering SA	79.720	EUR	18.352.032	18.993.290	0,45
Klepierre SA	95.014	EUR	2.758.442	2.641.389	0,06
Legrand SA	39.287	EUR	3.869.813	3.694.549	0,09
Orange SA	127.108	EUR	1.335.221	1.223.796	0,03
Pernod Ricard SA	36.923	EUR	6.586.451	4.024.607	0,09
Renault SA	18.735	EUR	609.256	881.482	0,02
Safran SA	10.547	EUR	1.775.032	2.237.019	0,05
Sanofi SA	58.546	EUR	5.258.764	5.488.102	0,13
Schneider Electric SE	98.176	EUR	19.269.860	23.650.600	0,55
Societe Generale SA	505.320	EUR	11.980.008	13.724.492	0,32
Teleperformance SE	76.932	EUR	12.069.408	6.394.587	0,15
TotalEnergies SE	38.735	EUR	2.437.393	2.067.287	0,05
Unibail-Rodamco-Westfield	4.268	EUR	296.840	310.369	0,01
Valeo SE	15.742	EUR	240.224	146.590	-
Totale Francia			**123.059.836**	**125.581.103**	**2,94**
GERMANIA					
Adidas AG	7.250	EUR	1.680.724	1.716.800	0,04
Allianz SE	17.364	EUR	4.294.155	5.138.007	0,12
BASF SE	78.430	EUR	3.635.951	3.330.138	0,08
Bayer AG	206.604	EUR	5.390.196	3.990.350	0,09
Bayerische Motoren Werke AG	38.305	EUR	3.313.160	3.025.329	0,07
Brenntag SE	24.037	EUR	1.237.499	1.391.262	0,03
Commerzbank AG	149.567	EUR	1.824.375	2.351.941	0,06
CTS Eventim AG & Co KGaA	19.039	EUR	1.579.241	1.554.534	0,04
Daimler Truck Holding AG	55.601	EUR	1.866.045	2.048.897	0,05
Deutsche Bank AG	390.076	EUR	4.668.690	6.490.865	0,15
Deutsche Boerse AG	27.210	EUR	5.576.817	6.051.504	0,14
Deutsche Post AG	199.017	EUR	7.545.224	6.762.598	0,16
Deutsche Telekom AG	229.683	EUR	5.137.510	6.635.541	0,16
Infineon Technologies AG	206.335	EUR	6.306.983	6.478.919	0,15
Mercedes-Benz Group AG	53.595	EUR	3.543.502	2.883.411	0,07
Rheinmetall AG	25.054	EUR	14.401.885	15.398.188	0,36
RWE AG	246.757	EUR	7.823.270	7.114.004	0,17
SAP SE	74.698	EUR	13.412.411	17.651.137	0,41
Siemens AG	41.142	EUR	5.636.281	7.757.736	0,18
Talanx AG	6.607	EUR	434.310	542.765	0,01
Volkswagen AG / preference	17.219	EUR	2.136.040	1.533.180	0,04
Zalando SE	45.589	EUR	1.230.337	1.476.628	0,03
Totale Germania			**102.674.606**	**111.323.734**	**2,61**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
HONG KONG					
AIA Group Ltd	518.622	HKD	3.775.713	3.629.965	0,09
AIA Group Ltd	262.347	USD	7.999.098	7.301.633	0,17
BOC Hong Kong Holdings Ltd	656.610	HKD	1.939.866	2.036.672	0,05
China Overseas Land & Investment Ltd	2.201.500	HKD	3.887.381	3.393.779	0,08
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	10.497	HKD	591.589	384.712	0,01
Link REIT	167.328	HKD	686.483	683.356	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	265.500	HKD	3.100.025	3.383.230	0,08
Totale Hong Kong			**21.980.155**	**20.813.347**	**0,50**
INDIA					
ICICI Bank Ltd	217.558	USD	6.131.990	6.273.570	0,15
Totale India			**6.131.990**	**6.273.570**	**0,15**
IRLANDA					
Accenture Plc	65.027	USD	19.733.097	22.091.597	0,52
AIB Group Plc	300.705	EUR	1.288.327	1.602.758	0,04
Allegion Plc	5.556	USD	609.568	701.167	0,02
Aon Plc	14.805	USD	4.152.153	5.135.069	0,12
CRH Plc	101.721	USD	4.732.818	9.088.582	0,21
Eaton Corp Plc	10.985	USD	3.584.923	3.520.610	0,08
Flutter Entertainment Plc	10.801	GBP	2.403.662	2.706.741	0,06
Flutter Entertainment Plc	28.945	USD	6.686.235	7.224.370	0,17
Linde Plc	19.019	USD	5.762.182	7.689.700	0,18
Medtronic Plc	93.044	USD	7.999.392	7.177.551	0,17
Seagate Technology Holdings Plc	18.382	USD	1.699.032	1.532.159	0,04
Smurfit WestRock Plc	15.320	USD	578.937	796.847	0,02
STERIS Plc	34.228	USD	7.009.062	6.794.696	0,16
TE Connectivity Plc	98.911	USD	12.735.562	13.656.501	0,32
Totale Irlanda			**78.974.950**	**89.718.348**	**2,11**
ITALIA					
Banco BPM SpA	304.994	EUR	1.720.150	2.382.613	0,06
DiaSorin SpA	5.552	EUR	983.647	552.757	0,01
Enel SpA	389.204	EUR	2.578.294	2.680.059	0,06
FinecoBank Banca Fineco SpA	119.454	EUR	1.685.835	2.005.633	0,05
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	72.034	EUR	735.123	707.014	0,02
Intesa Sanpaolo SpA	1.534.605	EUR	3.762.453	5.928.179	0,14
Leonardo SpA	162.918	EUR	3.510.406	4.224.464	0,10
Poste Italiane SpA	73.779	EUR	870.277	1.004.870	0,02
UniCredit SpA	242.772	EUR	6.359.653	9.352.791	0,22
Totale Italia			**22.205.838**	**28.838.380**	**0,68**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
Advantest Corp	12.736	JPY	554.528	719.837	0,02
ANA Holdings Inc	61.200	JPY	1.074.085	1.077.605	0,03
Asics Corp	17.700	JPY	303.679	338.253	0,01
Bandai Namco Holdings Inc	293.300	JPY	6.309.593	6.810.777	0,16
Bridgestone Corp[1]	31.300	JPY	1.156.627	1.027.054	0,02
Central Japan Railway Co	131.900	JPY	2.545.202	2.403.130	0,06
Chubu Electric Power Co Inc	106.400	JPY	1.097.884	1.082.377	0,03
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	30.200	JPY	1.002.664	1.298.825	0,03
Daifuku Co Ltd	70.200	JPY	1.398.575	1.423.504	0,03
Daiichi Sankyo Co Ltd	79.800	JPY	2.118.515	2.134.025	0,05
Daito Trust Construction Co Ltd	23.320	JPY	2.329.753	2.518.440	0,06
Denso Corp	15.991	JPY	214.284	217.600	0,01
Disco Corp	1.560	JPY	413.073	409.605	0,01
FANUC Corp	64.300	JPY	1.625.610	1.649.587	0,04
Fast Retailing Co Ltd	7.300	JPY	2.357.510	2.414.206	0,06
FUJIFILM Holdings Corp	72.400	JPY	1.440.895	1.472.119	0,03
Fujikura Ltd	13.817	JPY	426.272	555.943	0,01
Fujitsu Ltd	151.979	JPY	2.840.826	2.614.399	0,06
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	17.300	JPY	417.440	373.875	0,01
Hitachi Ltd	684.000	JPY	14.365.786	16.547.380	0,39
Honda Motor Co Ltd	48.200	JPY	447.011	454.635	0,01
Hoya Corp	14.800	JPY	1.588.451	1.802.036	0,04
Idemitsu Kosan Co Ltd	276.900	JPY	1.772.034	1.761.898	0,04
Isuzu Motors Ltd	77.300	JPY	707.461	1.025.272	0,02
ITOCHU Corp	17.100	JPY	325.074	822.956	0,02
Japan Airlines Co Ltd	330.400	JPY	4.873.772	5.060.378	0,12
Japan Post Bank Co Ltd[2]	121.900	JPY	1.110.419	1.119.457	0,03
Japan Post Insurance Co Ltd	22.327	JPY	354.053	398.826	0,01
Japan Real Estate Investment Corp	300	JPY	202.237	198.907	-
JFE Holdings Inc[3]	69.600	JPY	807.563	761.053	0,02
Kansai Electric Power Co Inc	136.200	JPY	1.894.088	1.467.542	0,03
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd[4]	89.800	JPY	1.159.727	1.244.040	0,03
KDDI Corp	212.200	JPY	6.307.377	6.574.397	0,15
Keyence Corp	20.800	JPY	8.145.185	8.260.478	0,19
Kobe Bussan Co Ltd	49.500	JPY	1.093.382	1.046.336	0,02
Kobe Steel Ltd	363.400	JPY	3.710.213	3.525.939	0,08
Komatsu Ltd	11.300	JPY	266.914	302.048	0,01
Lasertec Corp[5]	8.300	JPY	1.824.938	774.463	0,02
LY Corp	983.200	JPY	2.520.887	2.533.833	0,06

[1] 29.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 99.290. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 66.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 85.300. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5] 7.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Makita Corp	31.500	JPY	762.102	937.416	0,02
Mitsubishi Corp	24.800	JPY	445.389	396.826	0,01
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	418.700	JPY	4.944.266	5.719.396	0,13
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	802.122	JPY	6.011.601	9.098.710	0,21
Mitsui Fudosan Co Ltd	188.697	JPY	1.601.201	1.472.572	0,03
Mizuho Financial Group Inc	41.500	JPY	781.463	987.651	0,02
MonotaRO Co Ltd[1]	82.500	JPY	806.754	1.354.560	0,03
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	102.800	JPY	1.900.400	2.178.683	0,05
Nexon Co Ltd[2]	42.200	JPY	708.105	616.252	0,01
NIDEC CORP	465.100	JPY	8.406.647	8.159.437	0,19
Nintendo Co Ltd	298.100	JPY	14.469.180	16.969.469	0,40
Nippon Building Fund Inc[3]	327	JPY	246.329	245.944	0,01
Nippon Steel Corp	136.300	JPY	2.666.381	2.665.040	0,06
Nippon Telegraph & Telephone Corp	1.937.700	JPY	1.816.979	1.881.271	0,04
Nissan Motor Co Ltd	103.300	JPY	275.902	304.684	0,01
Nomura Holdings Inc	540.600	JPY	2.851.104	3.093.666	0,07
Ono Pharmaceutical Co Ltd	103.400	JPY	1.347.966	1.038.516	0,02
Oracle Corp Japan	20.700	JPY	1.915.400	1.927.676	0,05
Oriental Land Co Ltd	84.800	JPY	1.979.859	1.783.132	0,04
ORIX Corp	14.100	JPY	283.878	295.275	0,01
Otsuka Corp[4]	51.700	JPY	1.110.815	1.146.529	0,03
Otsuka Holdings Co Ltd	18.700	JPY	940.790	988.207	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	67.359	JPY	2.544.711	4.613.000	0,11
Renesas Electronics Corp	709.600	JPY	9.784.552	8.923.456	0,21
SBI Holdings Inc	72.200	JPY	1.530.669	1.766.632	0,04
Sekisui Chemical Co Ltd	45.400	JPY	684.742	757.414	0,02
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	67.700	JPY	2.257.877	2.203.152	0,05
SMC Corp	5.300	JPY	2.647.931	2.025.043	0,05
SoftBank Corp	2.878.000	JPY	3.411.082	3.517.493	0,08
SoftBank Group Corp	77.100	JPY	4.292.202	4.351.522	0,10
Sony Group Corp	613.600	JPY	10.355.591	12.702.643	0,30
Subaru Corp	108.500	JPY	1.893.068	1.880.791	0,04
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	31.900	JPY	723.912	737.816	0,02
Sumitomo Mitsui Trust Group Inc	24.140	JPY	418.083	547.655	0,01
Terumo Corp	77.300	JPY	1.184.646	1.454.429	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	15.500	JPY	502.366	545.560	0,01
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	718.100	JPY	2.927.701	2.095.976	0,05
Tokyo Electron Ltd	4.960	JPY	827.016	737.115	0,02
Toyota Tsusho Corp	14.972	JPY	250.390	260.176	0,01
Trend Micro Inc[5]	26.600	JPY	1.312.034	1.400.290	0,03
Unicharm Corp	298.500	JPY	2.436.992	2.389.075	0,06
ZOZO Inc	40.900	JPY	1.326.113	1.230.725	0,03
Totale Giappone			**190.687.776**	**203.623.910**	**4,75**

[1] 50.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 20.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 232. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 34.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[5]23.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
JERSEY					
Arcadium Lithium Plc	54.970	USD	238.978	272.328	0,01
Glencore Plc	85.097	GBP	454.973	363.726	0,01
WPP Plc	181.804	GBP	1.682.332	1.819.332	0,04
Totale Jersey			**2.376.283**	**2.455.386**	**0,06**
LUSSEMBURGO					
ArcelorMittal SA	298.333	EUR	6.800.940	6.691.609	0,16
InPost SA	57.789	EUR	963.611	954.096	0,02
Spotify Technology SA	31.229	USD	11.086.319	13.492.256	0,32
Tenaris SA	130.025	EUR	2.084.329	2.349.552	0,06
Totale Lussemburgo			**20.935.199**	**23.487.513**	**0,56**
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV	343.360	EUR	5.098.153	5.112.631	0,12
Adyen NV	1.346	EUR	2.007.882	1.934.202	0,05
Aegon Ltd	75.471	EUR	449.050	431.694	0,01
Airbus SE	59.533	EUR	7.880.571	9.214.517	0,22
Argenx SE	1.484	USD	467.522	881.371	0,02
ASML Holding NV	35.319	EUR	21.313.534	23.971.005	0,56
EXOR NV	9.935	EUR	857.731	879.744	0,02
Ferrari NV	4.357	EUR	1.143.645	1.796.827	0,04
IMCD NV1	8.262	EUR	714.024	1.185.597	0,03
ING Groep NV	34.349	EUR	424.430	519.700	0,01
Merus NV	4.550	USD	221.410	184.768	-
NN Group NV	133.447	EUR	5.490.493	5.614.115	0,13
NXP Semiconductors NV	16.064	USD	3.298.140	3.224.435	0,08
Prosus NV	26.672	EUR	1.061.356	1.022.871	0,02
QIAGEN NV	25.623	USD	1.040.403	1.101.876	0,03
Stellantis NV	181.837	EUR	3.410.294	2.289.328	0,05
STMicroelectronics NV	321.718	EUR	8.343.668	7.809.705	0,18
Wolters Kluwer NV	16.697	EUR	2.251.625	2.678.198	0,06
Totale Paesi Bassi			**65.473.931**	**69.852.584**	**1,63**
NUOVA ZELANDA					
Xero Ltd	28.276	AUD	2.302.136	2.849.825	0,07
Totale Nuova Zelanda			**2.302.136**	**2.849.825**	**0,07**

[1] 2.160. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
NORVEGIA					
Aker BP ASA	56.970	NOK	1.245.391	1.073.955	0,03
DNB Bank ASA	173.720	NOK	2.911.167	3.351.650	0,08
Equinor ASA	279.076	NOK	6.030.865	6.297.929	0,15
Totale Norvegia			**10.187.423**	**10.723.534**	**0,26**
SINGAPORE					
CapitaLand Investment Ltd	574.500	SGD	1.079.003	1.065.523	0,02
DBS Group Holdings Ltd	242.650	SGD	5.685.057	7.509.864	0,18
Flex Ltd	56.411	USD	1.114.426	2.091.375	0,05
Sembcorp Industries Ltd	217.500	SGD	831.133	849.904	0,02
United Overseas Bank Ltd	61.658	SGD	1.214.582	1.585.720	0,04
Yangzijiang Shipbuilding Holdings Ltd	413.000	SGD	706.276	874.164	0,02
Totale Singapore			**10.630.477**	**13.976.550**	**0,33**
COREA DEL SUD					
Shinhan Financial Group Co Ltd	99.266	KRW	3.611.165	3.101.581	0,07
SK Hynix Inc	23.807	KRW	3.087.192	2.714.713	0,06
Totale Corea del Sud			**6.698.357**	**5.816.294**	**0,13**
SPAGNA					
Aena SME SA	4.843	EUR	983.892	956.008	0,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	697.592	EUR	6.242.463	6.593.639	0,15
Banco Santander SA	819.702	EUR	3.014.606	3.659.560	0,09
CaixaBank SA	93.199	EUR	446.936	487.990	0,01
Iberdrola SA	552.262	EUR	6.040.512	7.345.085	0,17
Industria de Diseno Textil SA	215.848	EUR	9.351.843	10.714.694	0,25
Repsol SA	309.003	EUR	3.770.953	3.612.245	0,08
Totale Spagna			**29.851.205**	**33.369.221**	**0,77**
SVEZIA					
Boliden AB	369.641	SEK	10.870.167	10.031.351	0,24
Evolution AB	22.155	SEK	2.199.048	1.651.340	0,04
Hexagon AB	604.458	SEK	4.958.977	5.578.889	0,13
Industrivarden AB	25.416	SEK	793.742	775.487	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	162.251	SEK	2.152.810	2.147.704	0,05
Svenska Handelsbanken AB	116.369	SEK	1.186.126	1.161.505	0,03
Swedbank AB	120.466	SEK	2.107.401	2.298.455	0,05
Volvo AB	86.765	SEK	2.105.434	2.036.893	0,05
Totale Svezia			**26.373.705**	**25.681.624**	**0,61**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SVIZZERA					
ABB Ltd	56.780	CHF	2.072.229	2.969.021	0,07
Bunge Global SA	16.968	USD	1.708.152	1.274.198	0,03
Chocoladefabriken Lindt & Spruengli AG	178	CHF	1.958.582	1.910.079	0,04
Chubb Ltd	39.691	USD	7.886.459	10.590.654	0,25
Cie Financiere Richemont SA	50.755	CHF	6.011.633	7.458.386	0,17
Galderma Group AG	17.296	CHF	1.097.739	1.854.890	0,04
Garmin Ltd	1.179	USD	177.000	234.844	0,01
Nestle SA	220.651	CHF	22.869.070	17.606.519	0,41
Novartis AG	160.231	CHF	14.881.262	15.145.092	0,36
Roche Holding AG	33.653	CHF	9.568.143	9.162.552	0,21
Sandoz Group AG	6.301	CHF	131.393	249.577	0,01
Sika AG	8.449	CHF	2.045.066	1.942.936	0,05
Sunrise Communications AG	37.212	USD	1.536.593	1.548.134	0,04
Swiss Re AG	44.537	CHF	4.479.861	6.226.680	0,15
UBS Group AG	234.801	CHF	6.998.689	6.938.276	0,16
Zurich Insurance Group AG	3.449	CHF	1.847.354	1.980.262	0,05
Totale Svizzera			**85.269.225**	**87.092.100**	**2,05**
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	386.800	TWD	11.668.865	12.248.225	0,29
Totale Taiwan			**11.668.865**	**12.248.225**	**0,29**
REGNO UNITO					
3i Group Plc	79.786	GBP	2.272.454	3.439.199	0,08
Anglo American Plc	46.107	GBP	1.286.463	1.318.279	0,03
AstraZeneca Plc	153.152	GBP	18.095.048	19.390.069	0,45
AstraZeneca Plc	21.160	USD	1.470.995	1.338.873	0,03
Auto Trader Group Plc	182.367	GBP	1.692.635	1.749.091	0,04
BAE Systems Plc	241.265	GBP	3.714.772	3.351.339	0,08
Barclays Plc	1.974.317	GBP	3.827.891	6.403.061	0,15
Beazley Plc	131.243	GBP	838.104	1.296.061	0,03
BP Plc	155.630	GBP	782.682	739.740	0,02
British American Tobacco Plc	117.525	GBP	3.954.089	4.093.697	0,10
Bunzl Plc	34.876	GBP	1.446.050	1.390.295	0,03
Centrica Plc	3.527.442	GBP	5.324.723	5.699.796	0,13
GSK Plc	573.632	GBP	10.265.721	9.341.846	0,22
Haleon Plc	2.261.817	GBP	9.549.792	10.324.103	0,24
HSBC Holdings Plc	1.671.462	GBP	12.301.396	15.875.414	0,37
Inchcape Plc	49.073	GBP	460.024	456.714	0,01
Lloyds Banking Group Plc	4.291.657	GBP	2.886.217	2.843.413	0,07
London Stock Exchange Group Plc	42.221	GBP	4.014.435	5.762.661	0,14
NatWest Group Plc	1.255.198	GBP	4.709.451	6.104.348	0,14

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO (cont.)					
Next Plc	22.139	GBP	2.206.250	2.543.216	0,06
Prudential Plc	1.379.214	GBP	10.964.416	10.625.859	0,25
Reckitt Benckiser Group Plc	54.864	GBP	3.232.026	3.206.987	0,08
RELX Plc	263.230	EUR	11.563.854	11.508.416	0,27
RELX Plc	139.137	GBP	4.424.492	6.106.925	0,14
Rio Tinto Plc	76.655	GBP	4.998.868	4.378.762	0,10
Rolls-Royce Holdings Plc	1.532.630	GBP	4.221.622	10.539.916	0,25
Schroders Plc	429.611	GBP	1.736.979	1.681.423	0,04
Shell Plc	140.019	EUR	3.062.042	4.216.672	0,10
Shell Plc	332.753	GBP	7.001.211	9.964.731	0,23
Standard Chartered Plc	349.053	GBP	3.267.892	4.173.543	0,10
Tesco Plc	1.271.159	GBP	4.873.717	5.662.322	0,13
Unilever Plc	11.494	EUR	663.042	632.170	0,01
Unilever Plc	323.964	GBP	16.738.783	17.820.101	0,42
Vodafone Group Plc	5.526.488	GBP	4.664.647	4.565.233	0,11
Whitbread Plc	92.544	GBP	3.603.753	3.297.418	0,08
Wise Plc	92.527	GBP	753.019	1.192.940	0,03
Totale Regno Unito			**176.869.555**	**203.034.633**	**4,76**
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	198.133	USD	21.664.486	24.700.135	0,58
Abbott Laboratories	56.945	USD	6.036.631	6.220.231	0,15
AbbVie Inc	31.013	USD	4.924.678	5.322.077	0,12
Adobe Inc	25.255	USD	11.059.575	10.845.382	0,25
Advanced Micro Devices Inc	16.399	USD	1.765.402	1.912.926	0,04
Aflac Inc	13.632	USD	1.077.347	1.361.752	0,03
Agilent Technologies Inc	24.419	USD	3.130.934	3.167.985	0,07
Agilon Health Inc	50.790	USD	985.692	93.193	-
Airbnb Inc	69.134	USD	8.099.177	8.773.442	0,21
Alaska Air Group Inc	92.266	USD	3.880.911	5.769.409	0,14
Alcoa Corp	296.289	USD	11.287.891	10.810.042	0,25
Align Technology Inc	841	USD	196.322	169.345	-
Allstate Corp	17.247	USD	2.671.167	3.211.057	0,08
Alnylam Pharmaceuticals Inc	37.823	USD	9.037.736	8.595.008	0,20
Alphabet Inc Shs A	491.980	USD	60.340.972	89.938.980	2,11
Alphabet Inc Shs C	280.489	USD	35.235.616	51.585.056	1,21
Altria Group Inc	243.501	USD	10.265.544	12.296.154	0,29
Amazon.com Inc	664.297	USD	101.355.576	140.743.717	3,30
American Express Co	84.794	USD	14.273.820	24.303.246	0,57
American International Group Inc	43.494	USD	2.819.025	3.057.811	0,07
American Tower Corp	13.073	USD	2.825.857	2.315.518	0,05
Ameriprise Financial Inc	6.475	USD	2.311.757	3.329.294	0,08
AMETEK Inc	52.376	USD	7.253.787	9.117.622	0,21

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Amgen Inc	1.289	USD	388.151	324.447	0,01
Amphenol Corp	16.753	USD	915.822	1.123.608	0,03
Annaly Capital Management Inc	97.405	USD	1.795.614	1.721.402	0,04
Antero Resources Corp	7.465	USD	212.261	252.678	0,01
APA Corp	102.321	USD	2.443.761	2.281.596	0,05
Apollo Global Management Inc	22.604	USD	2.260.875	3.605.289	0,08
Apple Inc	783.171	USD	131.646.999	189.398.051	4,44
Applied Materials Inc	92.957	USD	13.164.293	14.599.321	0,34
Archer-Daniels-Midland Co	50.708	USD	2.897.045	2.473.943	0,06
Ares Management Corp	30.582	USD	2.092.444	5.228.326	0,12
Arista Networks Inc	96.498	USD	6.527.545	10.300.264	0,24
Arthur J Gallagher & Co	50.577	USD	11.608.144	13.864.106	0,33
AT&T Inc	253.436	USD	5.560.582	5.572.900	0,13
Atlassian Corp Ltd	24.179	USD	3.146.938	5.682.941	0,13
Automatic Data Processing Inc	29.450	USD	7.185.840	8.325.349	0,20
AvalonBay Communities Inc	1.645	USD	319.310	349.445	0,01
Avidity Biosciences Inc	6.428	USD	242.791	180.518	-
AZEK Co Inc	23.987	USD	753.927	1.099.626	0,03
Baker Hughes Co	173.987	USD	5.278.447	6.892.271	0,16
Bank of America Corp	426.655	USD	15.014.144	18.108.630	0,42
Baxter International Inc	224.519	USD	7.298.558	6.322.524	0,15
Becton Dickinson & Co	14.184	USD	3.112.858	3.107.604	0,07
BellRing Brands Inc	107.635	USD	6.287.084	7.831.213	0,18
Berkshire Hathaway Inc	31.755	USD	10.674.289	13.900.441	0,33
BioMarin Pharmaceutical Inc	3.422	USD	223.084	217.217	0,01
BlackRock Funding Inc	23.414	USD	16.882.900	23.179.069	0,54
Blackstone Inc	49.726	USD	7.918.891	8.279.823	0,19
Block Inc	20.942	USD	1.433.538	1.718.842	0,04
Booking Holdings Inc	3.543	USD	10.350.953	16.999.626	0,40
Booz Allen Hamilton Holding Corp	22.697	USD	3.445.872	2.820.960	0,07
Boston Scientific Corp	351.335	USD	20.963.696	30.305.401	0,71
Bristol-Myers Squibb Co	219.263	USD	10.430.027	11.976.355	0,28
Broadcom Inc	214.561	USD	32.522.293	48.038.456	1,13
Builders FirstSource Inc	13.687	USD	1.976.320	1.889.216	0,04
Cadence Design Systems Inc	11.715	USD	2.652.587	3.399.217	0,08
Capital One Financial Corp	14.133	USD	2.379.946	2.433.797	0,06
Cardinal Health Inc	7.396	USD	780.799	844.737	0,02
Carlisle Cos Inc	5.850	USD	1.804.004	2.083.741	0,05
Carrier Global Corp	39.711	USD	2.363.633	2.617.743	0,06
Caterpillar Inc	12.541	USD	3.315.555	4.393.407	0,10
CBRE Group Inc	1.941	USD	131.543	246.097	0,01

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Celanese Corp	8.804	USD	676.231	588.435	0,01
Cencora Inc	22.425	USD	4.146.157	4.865.716	0,11
Centene Corp	157.552	USD	10.366.331	9.217.286	0,22
CF Industries Holdings Inc	10.603	USD	804.046	873.634	0,02
CH Robinson Worldwide Inc	27.166	USD	2.410.654	2.710.566	0,06
Charles Schwab Corp	26.132	USD	1.794.162	1.867.725	0,04
Cheniere Energy Inc	14.451	USD	2.470.359	2.998.635	0,07
Chevron Corp	25.645	USD	3.664.367	3.587.080	0,08
Chipotle Mexican Grill Inc	89.740	USD	3.717.092	5.225.806	0,12
Chord Energy Corp	1.625	USD	149.208	183.481	-
Cigna Group	12.665	USD	3.436.754	3.377.415	0,08
Cincinnati Financial Corp	12.429	USD	1.213.403	1.724.816	0,04
Cisco Systems Inc	165.623	USD	8.835.305	9.468.741	0,22
Citigroup Inc	117.264	USD	6.292.209	7.971.234	0,19
Citizens Financial Group Inc	121.703	USD	4.394.181	5.143.142	0,12
Clean Harbors Inc	18.702	USD	4.027.384	4.156.522	0,10
CME Group Inc	34.525	USD	7.519.677	7.742.869	0,18
Coca-Cola Co	221.205	USD	13.133.422	13.300.071	0,31
Colgate-Palmolive Co	85.342	USD	7.688.027	7.492.459	0,18
Comcast Corp	374.598	USD	14.012.584	13.576.690	0,32
Conagra Brands Inc	39.342	USD	1.065.754	1.054.312	0,02
ConocoPhillips	193.018	USD	16.630.138	18.485.364	0,43
Copart Inc	43.584	USD	1.741.654	2.415.534	0,06
Corebridge Financial Inc	40.977	USD	1.192.342	1.184.396	0,03
Corpay Inc	31.052	USD	8.010.590	10.148.351	0,24
Costco Wholesale Corp	16.444	USD	11.639.478	14.550.597	0,34
Coterra Energy Inc	272.346	USD	6.085.803	6.717.254	0,16
Crowdstrike Holdings Inc	9.546	USD	2.717.378	3.154.282	0,07
Crown Castle Inc	5.693	USD	800.807	498.983	0,01
Crown Holdings Inc	11.384	USD	941.089	909.071	0,02
CVS Health Corp	297.500	USD	16.039.142	12.896.934	0,30
Danaher Corp	22.077	USD	4.189.300	4.894.037	0,11
Datadog Inc	12.998	USD	1.525.427	1.793.611	0,04
Dayforce Inc[1]	25.667	USD	1.547.357	1.800.532	0,04
Deere & Co	13.402	USD	4.589.549	5.483.755	0,13
Delta Air Lines Inc	67.327	USD	2.650.945	3.933.639	0,09
Devon Energy Corp	51.658	USD	2.706.430	1.632.802	0,04
Dexcom Inc	29.980	USD	3.002.099	2.251.612	0,05
Diamondback Energy Inc	2.972	USD	416.549	470.210	0,01
Digital Realty Trust Inc	17.139	USD	2.538.246	2.935.064	0,07
Discover Financial Services	2.609	USD	226.459	436.463	0,01

[1] 23.176. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
DocuSign Inc	24.885	USD	1.284.160	2.161.426	0,05
Dollar General Corp	76.166	USD	5.988.398	5.576.925	0,13
DoorDash Inc	9.632	USD	1.621.173	1.560.375	0,04
DR Horton Inc	10.134	USD	1.271.373	1.368.359	0,03
DraftKings Inc	123.695	USD	5.043.701	4.443.703	0,10
DTE Energy Co	32.557	USD	3.773.045	3.796.483	0,09
DuPont de Nemours Inc	55.277	USD	4.323.057	4.070.373	0,10
eBay Inc	49.134	USD	2.531.496	2.939.499	0,07
Ecolab Inc	7.363	USD	1.227.436	1.666.150	0,04
Edwards Lifesciences Corp	25.300	USD	1.888.057	1.808.748	0,04
Electronic Arts Inc	16.794	USD	2.091.199	2.372.731	0,06
Elevance Health Inc	2.025	USD	830.864	721.412	0,02
Elf Beauty Inc	9.820	USD	1.405.493	1.190.634	0,03
Eli Lilly & Co	49.404	USD	29.001.760	36.832.340	0,86
EMCOR Group Inc	3.250	USD	1.584.717	1.424.602	0,03
Emerson Electric Co	46.581	USD	5.542.995	5.574.875	0,13
Enphase Energy Inc	8.516	USD	647.582	564.828	0,01
EOG Resources Inc	22.763	USD	2.410.433	2.694.629	0,06
EQT Corp	14.092	USD	461.646	627.506	0,01
Equinix Inc	8.128	USD	6.782.660	7.401.073	0,17
Equitable Holdings Inc	24.092	USD	929.963	1.097.460	0,03
Essex Property Trust Inc	6.585	USD	1.706.656	1.815.183	0,04
Expand Energy Corp	6.485	USD	480.248	623.449	0,01
Expedia Group Inc	14.195	USD	1.603.573	2.554.278	0,06
Extra Space Storage Inc	1.685	USD	229.768	243.434	0,01
Exxon Mobil Corp	234.706	USD	22.909.525	24.381.772	0,57
FactSet Research Systems Inc	4.836	USD	1.966.142	2.243.007	0,05
Fair Isaac Corp	2.444	USD	4.164.010	4.699.018	0,11
FedEx Corp	5.250	USD	1.345.643	1.426.347	0,03
Fidelity National Information Services Inc	2.521	USD	199.825	196.640	-
First Solar Inc	8.971	USD	1.133.055	1.526.846	0,04
Fiserv Inc	78.503	USD	11.947.768	15.573.237	0,37
FMC Corp	16.107	USD	1.191.166	756.119	0,02
Fortinet Inc	163.689	USD	10.190.819	14.935.140	0,35
Gartner Inc	8.130	USD	2.738.759	3.803.709	0,09
GE Vernova Inc	37.517	USD	10.034.372	11.917.400	0,28
General Dynamics Corp	5.191	USD	1.174.064	1.320.885	0,03
General Electric Co	120.739	USD	16.789.587	19.447.666	0,46
General Motors Co	139.092	USD	5.753.967	7.155.414	0,17
Gilead Sciences Inc	48.815	USD	3.931.287	4.354.458	0,10
Global Payments Inc	15.615	USD	1.374.970	1.689.828	0,04
GoDaddy Inc	13.711	USD	1.395.694	2.613.366	0,06
Goldman Sachs Group Inc	6.902	USD	3.434.912	3.816.729	0,09
Goodyear Tire & Rubber Co	106.723	USD	1.274.310	927.578	0,02
Halliburton Co	19.774	USD	604.291	519.223	0,01
HCA Healthcare Inc	6.360	USD	1.099.308	1.843.509	0,04
Helmerich & Payne Inc	325.736	USD	10.586.766	10.072.493	0,24
Hershey Co	16.137	USD	2.722.962	2.639.112	0,06
Hess Corp	2.159	USD	257.679	277.324	0,01
HF Sinclair Corp	10.751	USD	501.670	363.904	0,01
Home Depot Inc	21.785	USD	7.320.677	8.183.628	0,19
Host Hotels & Resorts Inc	45.502	USD	756.435	769.865	0,02
Howmet Aerospace Inc	68.437	USD	5.339.442	7.228.349	0,17
HubSpot Inc	3.816	USD	1.656.119	2.567.720	0,06
Humana Inc	1.530	USD	557.184	374.868	0,01
IDEX Corp	8.897	USD	1.695.758	1.798.216	0,04
IDEXX Laboratories Inc	8.298	USD	3.520.486	3.313.110	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Illinois Tool Works Inc	21.417	USD	5.037.167	5.244.321	0,12
Intel Corp	100.601	USD	1.915.398	1.947.900	0,05
Intercontinental Exchange Inc	48.042	USD	5.319.938	6.913.316	0,16
Intuit Inc	39.255	USD	20.738.821	23.825.947	0,56
Intuitive Surgical Inc	5.636	USD	2.144.508	2.840.914	0,07
IQVIA Holdings Inc	27.050	USD	5.798.103	5.133.361	0,12
Jabil Inc	13.647	USD	1.587.661	1.896.478	0,04
Johnson & Johnson	116.312	USD	17.014.859	16.244.366	0,38
JPMorgan Chase & Co	182.715	USD	30.419.350	42.297.066	0,99
Kenvue Inc	46.346	USD	989.380	955.565	0,02
Keurig Dr Pepper Inc	10.792	USD	324.586	334.755	0,01
KeyCorp	384.125	USD	7.032.967	6.358.187	0,15
Kimberly-Clark Corp	44.029	USD	5.393.655	5.571.763	0,13
KKR & Co Inc	89.199	USD	8.843.017	12.741.114	0,30
KLA Corp	8.504	USD	5.011.992	5.174.833	0,12
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	23.461	USD	1.097.434	1.201.711	0,03
Kraft Heinz Co	41.526	USD	1.320.725	1.231.544	0,03
Kroger Co	18.540	USD	886.008	1.094.854	0,03
Kyndryl Holdings Inc	136.744	USD	4.468.275	4.569.138	0,11
Lam Research Corp	57.962	USD	3.563.286	4.043.066	0,09
Las Vegas Sands Corp	391.355	USD	18.689.080	19.410.906	0,46
Lear Corp	57.861	USD	5.515.158	5.291.585	0,12
Lennar Corp	5.727	USD	755.902	754.216	0,02
Lennox International Inc	4.132	USD	2.383.860	2.431.316	0,06
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	32.367	USD	2.285.390	2.896.307	0,07
Lowe's Cos Inc	5.958	USD	1.261.492	1.420.024	0,03
Lululemon Athletica Inc	26.314	USD	9.484.059	9.717.756	0,23
Manhattan Associates Inc	3.335	USD	773.687	870.353	0,02
Marathon Petroleum Corp	29.378	USD	3.199.325	3.957.732	0,09
Markel Group Inc	1.558	USD	2.370.486	2.597.263	0,06
Mastercard Inc	57.482	USD	22.658.088	29.230.609	0,69
McKesson Corp	24.848	USD	12.344.885	13.675.639	0,32
MercadoLibre Inc	2.351	USD	3.587.058	3.860.681	0,09
Merck & Co Inc	315.314	USD	31.563.409	30.292.069	0,71
Meta Platforms Inc	168.711	USD	71.952.021	95.395.439	2,24
Mettler-Toledo International Inc	624	USD	797.656	737.399	0,02
Micron Technology Inc	15.184	USD	1.158.296	1.234.076	0,03
Microsoft Corp	474.200	USD	136.522.406	193.022.983	4,53
Middleby Corp	9.781	USD	1.309.203	1.279.417	0,03
MKS Instruments Inc	3.418	USD	342.630	344.573	0,01
Molina Healthcare Inc	14.656	USD	4.594.616	4.119.390	0,10
MongoDB Inc	8.464	USD	2.175.206	1.902.949	0,04
Monolithic Power Systems Inc	4.711	USD	3.079.619	2.691.935	0,06
Monster Beverage Corp	235.316	USD	11.327.883	11.944.190	0,28
Moody's Corp	12.622	USD	4.766.107	5.770.040	0,14
Morgan Stanley	147.566	USD	16.025.732	17.915.978	0,42
Motorola Solutions Inc	12.448	USD	4.113.649	5.556.581	0,13
MSCI Inc	7.207	USD	3.726.478	4.176.023	0,10
Nasdaq Inc	21.553	USD	1.418.212	1.609.138	0,04
NetApp Inc	21.578	USD	2.478.461	2.418.903	0,06

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Netflix Inc	51.243	USD	27.681.791	44.108.072	1,03
Neurocrine Biosciences Inc	63.187	USD	7.005.116	8.329.334	0,20
Newell Brands Inc	220.886	USD	1.550.425	2.124.601	0,05
NextEra Energy Inc	194.572	USD	13.341.124	13.470.659	0,32
NIKE Inc	93.850	USD	8.582.449	6.858.164	0,16
Norfolk Southern Corp	34.457	USD	8.470.240	7.809.809	0,18
NRG Energy Inc	22.344	USD	1.684.958	1.946.766	0,05
Nucor Corp	1.402	USD	216.149	158.018	-
NVIDIA Corp	1.576.448	USD	108.065.439	204.443.457	4,79
NVR Inc	223	USD	971.021	1.761.366	0,04
Okta Inc	22.394	USD	1.572.810	1.704.150	0,04
ONEOK Inc	1.726	USD	144.025	167.349	-
Oracle Corp	83.850	USD	13.960.196	13.493.735	0,32
O'Reilly Automotive Inc	4.077	USD	3.425.674	4.668.766	0,11
Ovintiv Inc	113.622	USD	4.949.476	4.443.931	0,10
PACCAR Inc	32.328	USD	3.055.112	3.247.473	0,08
Palantir Technologies Inc	119.094	USD	7.101.925	8.698.290	0,20
Palo Alto Networks Inc	49.904	USD	8.950.929	8.769.224	0,21
Parker-Hannifin Corp	9.849	USD	3.473.388	6.049.502	0,14
Patterson-UTI Energy Inc	974.598	USD	7.200.485	7.774.196	0,18
Paychex Inc	12.407	USD	1.703.278	1.680.067	0,04
Paycom Software Inc	7.697	USD	1.243.368	1.523.567	0,04
Paylocity Holding Corp	15.276	USD	3.036.010	2.942.640	0,07
PayPal Holdings Inc	105.522	USD	7.781.353	8.697.540	0,20
PepsiCo Inc	25.079	USD	4.030.028	3.682.775	0,09
Pfizer Inc	42.853	USD	1.071.804	1.097.914	0,03
PG&E Corp	187.833	USD	3.080.625	3.660.521	0,09
Philip Morris International Inc	48.158	USD	5.911.713	5.597.117	0,13
Pinterest Inc	173.201	USD	5.102.775	4.850.632	0,11
PNC Financial Services Group Inc	24.619	USD	4.315.383	4.585.006	0,11
Pool Corp	4.545	USD	1.555.532	1.496.448	0,04
PPG Industries Inc	8.407	USD	746.269	969.789	0,02
Procter & Gamble Co	76.325	USD	11.364.421	12.357.205	0,29
Progressive Corp	66.498	USD	14.592.170	15.387.335	0,36
Prologis Inc	8.395	USD	831.265	856.930	0,02
Public Storage	6.627	USD	1.817.286	1.916.359	0,04
QUALCOMM Inc	31.073	USD	4.238.631	4.609.787	0,11
Realty Income Corp	8.949	USD	524.374	461.580	0,01
Regeneron Pharmaceuticals Inc	798	USD	504.282	548.952	0,01
ResMed Inc	15.656	USD	3.567.283	3.457.625	0,08
REVOLUTION Medicines Inc	5.378	USD	252.844	227.169	0,01
Robinhood Markets Inc	122.022	USD	2.889.652	4.390.671	0,10
ROBLOX Corp	52.740	USD	2.445.444	2.946.921	0,07
RPM International Inc	11.780	USD	1.221.353	1.399.949	0,03
RTX Corp	12.379	USD	1.406.763	1.383.388	0,03
S&P Global Inc	18.692	USD	6.949.634	8.990.031	0,21
Salesforce Inc	77.105	USD	17.633.820	24.894.751	0,58
Samsara Inc	34.303	USD	1.667.880	1.447.318	0,03
Sarepta Therapeutics Inc	1.309	USD	144.337	153.705	-
Science Applications International Corp	5.818	USD	617.410	628.041	0,02
Sempra	38.496	USD	2.666.333	3.261.100	0,08
ServiceNow Inc	22.084	USD	17.859.865	22.609.067	0,53
Sherwin-Williams Co	29.998	USD	10.352.111	9.847.630	0,23
Simon Property Group Inc	6.030	USD	640.322	1.002.826	0,02
Skyworks Solutions Inc	35.569	USD	3.172.080	3.046.122	0,07
SL Green Realty Corp	27.335	USD	1.688.347	1.792.944	0,04

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Snap Inc	43.288	USD	406.053	450.229	0,01
Snowflake Inc	7.239	USD	1.109.153	1.079.453	0,03
Starbucks Corp	51.022	USD	4.741.602	4.496.144	0,11
Steel Dynamics Inc	8.625	USD	892.195	950.124	0,02
Stryker Corp	22.083	USD	5.751.426	7.678.401	0,18
Synchrony Financial	40.069	USD	1.475.526	2.515.196	0,06
Synopsys Inc	10.185	USD	4.759.556	4.773.918	0,11
Sysco Corp	46.834	USD	3.437.644	3.458.163	0,08
Take-Two Interactive Software Inc	34.955	USD	5.743.121	6.213.922	0,15
Targa Resources Corp	2.164	USD	157.195	373.031	0,01
Target Corp	22.217	USD	3.165.162	2.900.332	0,07
Teledyne Technologies Inc	2.904	USD	1.227.702	1.301.626	0,03
Tesla Inc	118.100	USD	31.035.536	46.058.428	1,08
Texas Instruments Inc	19.111	USD	2.630.846	3.460.651	0,08
Texas Pacific Land Corp	1.028	USD	809.586	1.097.950	0,03
Thermo Fisher Scientific Inc	28.977	USD	14.273.027	14.557.900	0,34
TJX Cos Inc	232.416	USD	22.873.358	27.115.573	0,64
T-Mobile US Inc	55.846	USD	9.987.428	11.904.285	0,28
Tractor Supply Co	130.874	USD	7.034.852	6.706.108	0,16
Tradeweb Markets Inc	94.240	USD	11.564.522	11.914.921	0,28
TransUnion	15.082	USD	1.415.326	1.350.316	0,03
Travelers Cos Inc	8.644	USD	1.272.550	2.010.867	0,05
Uber Technologies Inc	217.836	USD	13.519.478	12.689.393	0,30
Ulta Beauty Inc	5.587	USD	2.063.124	2.346.648	0,06
United Therapeutics Corp	2.145	USD	686.389	730.895	0,02
UnitedHealth Group Inc	58.767	USD	26.817.568	28.708.714	0,67
Universal Health Services Inc	3.613	USD	707.580	626.021	0,02
Valero Energy Corp	27.189	USD	3.547.728	3.218.831	0,08
Veeva Systems Inc	12.677	USD	2.226.776	2.573.964	0,06
Ventas Inc	22.908	USD	1.374.735	1.302.803	0,04
Veralto Corp	25.165	USD	2.497.484	2.475.186	0,06
VeriSign Inc	13.616	USD	2.194.890	2.721.359	0,06
Verisk Analytics Inc	11.289	USD	2.423.209	3.002.732	0,07
Vertex Pharmaceuticals Inc	2.827	USD	781.499	1.099.404	0,03
Vertiv Holdings Co	113.037	USD	9.494.279	12.401.867	0,29
VICI Properties Inc	127.640	USD	3.652.625	3.600.545	0,09
Viper Energy Inc	7.540	USD	213.158	357.304	0,01
Visa Inc	125.332	USD	28.755.301	38.251.979	0,90
Visteon Corp	7.653	USD	804.091	655.697	0,02
Vistra Corp	8.164	USD	685.392	1.086.983	0,03
Vulcan Materials Co	7.119	USD	1.347.151	1.768.441	0,04
Walmart Inc	113.987	USD	8.227.508	9.945.655	0,23
Walt Disney Co	78.931	USD	7.768.282	8.487.655	0,20
Waste Management Inc	71.370	USD	13.007.640	13.908.017	0,33
Wells Fargo & Co	283.599	USD	16.951.509	19.237.077	0,45
Welltower Inc	26.259	USD	1.940.068	3.195.965	0,07

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
WESCO International Inc	5.453	USD	1.034.970	952.945	0,02
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	3.803	USD	575.960	696.292	0,02
Weyerhaeuser Co	49.444	USD	1.453.233	1.344.132	0,03
Williams Cos Inc	4.752	USD	173.288	248.361	0,01
Williams-Sonoma Inc	5.538	USD	649.744	990.369	0,02
Workday Inc	5.989	USD	1.300.613	1.492.363	0,03
WW Grainger Inc	9.788	USD	6.437.487	9.963.343	0,23
Zebra Technologies Corp	3.940	USD	1.380.541	1.469.538	0,03
Zoetis Inc	63.114	USD	9.729.229	9.930.627	0,23
Zoom Communications Inc	137.706	USD	8.624.814	10.852.909	0,25
Zscaler Inc	14.430	USD	2.376.089	2.514.067	0,06
Totale Stati Uniti d'America			**2.310.924.219**	**2.895.005.232**	**67,88**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
CANADA					
Constellation Software Inc 31/03/2040[1]	269	CAD	-	-	-
Totale Canada			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT			-	-	-
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI			-	-	-
TOTALE INVESTIMENTI			**3.529.616.903**	**4.202.335.049**	**98,54**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**62.371.694**	**1,46**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**4.264.706.743**	**100,00**

[1] Warrant non quotato.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	4.202.335.049	97,41
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	21	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	76.107.704	1,77
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	5.509.810	0,13
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	17.440.000	0,40
ALTRE ATTIVITÀ	12.560.111	0,29
TOTALE	**4.313.952.695**	**100,00**

.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Software Internet	19,39
Semiconduttori elettronici	9,24
Holding e società finanziarie	7,70
Banche e istituti finanziari	7,61
Farmaceutici e cosmetici	6,89
Vendite al dettaglio	6,67
Attrezzature da ufficio, computer	6,24
Petrolio	3,52
Elettronica e attrezzature elettriche	2,78
Assicurazioni	2,60
Industria automobilistica	2,40
Trasmissione delle informazioni	1,94
Alimentari e distillerie	1,80
Tempo libero	1,65
Servizi pubblici	1,52
Arte grafica ed editoria	1,50
Biotecnologia	1,48
Altri servizi	1,30
Beni di consumo	1,29
Società immobiliari	1,29
Meccanica, macchinari	1,18
Trasporti	1,18
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,09
Miniere, industria pesante	1,00
Costruzioni, materiale da costruzione	0,87
Tecnologia aerospaziale	0,84
Prodotti chimici	0,77
Tabacco e liquori	0,61
Servizi ambientali e riciclaggio	0,56
Tessile	0,53
Metalli non ferrosi	0,35
Industria dell'orologeria	0,17
Imprese commerciali	0,16
Prodotti forestali e industria cartaria	0,16
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,16
Metalli preziosi	0,06
Pneumatici e gomma	0,04
TOTALE INVESTIMENTI	**98,54**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,46**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: AZIONI					
AUSTRIA					
Ams-OSRAM AG	23.300	CHF	363.282	147.384	0,02
BAWAG Group AG	8.302	EUR	368.427	673.707	0,09
Totale Austria			**731.709**	**821.091**	**0,11**
BELGIO					
Anheuser-Busch InBev SA	7.883	EUR	535.908	380.355	0,05
Totale Belgio			**535.908**	**380.355**	**0,05**
FINLANDIA					
Neste Oyj	23.891	EUR	465.436	289.678	0,04
Nordea Bank Abp	57.650	EUR	493.119	606.190	0,08
Sampo Oyj Shs A	18.652	EUR	718.859	734.516	0,10
Totale Finlandia			**1.677.414**	**1.630.384**	**0,22**
FRANCIA					
AXA SA	17.430	EUR	514.982	598.198	0,08
BNP Paribas SA	9.151	EUR	569.427	541.922	0,07
Capgemini SE	1.760	EUR	273.459	278.344	0,04
Carrefour SA	52.027	EUR	848.326	714.331	0,09
Cie de Saint-Gobain SA	10.950	EUR	595.208	938.415	0,12
Danone SA	7.665	EUR	415.063	499.145	0,06
Forvia SE	31.101	EUR	743.207	269.957	0,04
Imerys SA	13.218	EUR	475.738	372.748	0,05
Kering SA	907	EUR	485.825	216.093	0,03
Pernod Ricard SA	5.623	EUR	835.032	612.907	0,08
Renault SA	24.124	EUR	802.811	1.135.034	0,15
SCOR SE	10.177	EUR	407.050	240.584	0,03
Teleperformance SE	2.521	EUR	261.251	209.546	0,03
Veolia Environnement SA	20.636	EUR	404.802	559.442	0,07
Totale Francia			**7.632.181**	**7.186.666**	**0,94**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GERMANIA					
AIXTRON SE	17.041	EUR	458.245	259.364	0,03
BASF SE	9.673	EUR	415.877	410.716	0,05
Bayer AG	7.885	EUR	690.782	152.291	0,02
Covestro AG	11.533	EUR	458.375	647.693	0,08
Deutsche Post AG	16.789	EUR	696.032	570.490	0,07
E.ON SE	40.085	EUR	373.064	450.756	0,06
Infineon Technologies AG	18.338	EUR	568.550	575.813	0,07
KION Group AG	30.420	EUR	1.330.820	969.181	0,13
LANXESS AG	12.860	EUR	559.793	303.239	0,04
SAP SE	4.664	EUR	412.714	1.102.103	0,14
Zalando SE	23.120	EUR	529.093	748.857	0,10
Totale Germania			**6.493.345**	**6.190.503**	**0,79**
IRLANDA					
Accenture Plc	2.789	USD	901.256	947.506	0,12
Eaton Corp Plc	3.280	USD	771.205	1.051.215	0,14
Linde Plc	3.743	USD	1.491.488	1.513.358	0,20
Trane Technologies Plc	2.091	USD	581.267	745.834	0,10
Totale Irlanda			**3.745.216**	**4.257.913**	**0,56**
ITALIA					
Enel SpA	75.114	EUR	539.929	517.235	0,07
Lottomatica Group Spa	82.201	EUR	709.486	1.055.461	0,14
Snam SpA	104.770	EUR	458.405	448.101	0,06
UniCredit SpA	20.632	EUR	346.219	794.848	0,10
Totale Italia			**2.054.039**	**2.815.645**	**0,37**
GIAPPONE					
Asics Corp	8.200	JPY	117.416	156.705	0,02
BIPROGY Inc	2.900	JPY	89.109	84.912	0,01
Bridgestone Corp	2.200	JPY	87.335	72.189	0,01
Canon Inc[1]	6.900	JPY	188.031	218.822	0,03
Chubu Electric Power Co Inc	6.000	JPY	64.183	61.036	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	4.300	JPY	120.282	184.932	0,02
Daiichi Sankyo Co Ltd	9.100	JPY	310.566	243.354	0,03
Denso Corp	8.800	JPY	112.095	119.747	0,02
Fast Retailing Co Ltd	400	JPY	111.995	132.285	0,02
Fujitsu Ltd	13.000	JPY	238.420	223.631	0,03
Hitachi Ltd	8.300	JPY	144.092	200.794	0,03
Honda Motor Co Ltd	21.400	JPY	231.431	201.851	0,03

[1] 6.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Inpex Corp[1]	8.100	JPY	109.918	98.077	0,01
ITOCHU Corp	9.600	JPY	336.666	462.010	0,06
Japan Airlines Co Ltd	7.900	JPY	122.248	120.996	0,02
Japan Post Bank Co Ltd[2]	24.300	JPY	199.951	223.157	0,03
Japan Tobacco Inc[3]	10.500	JPY	208.518	263.243	0,03
KDDI Corp	7.600	JPY	228.811	235.464	0,03
Komatsu Ltd	5.900	JPY	137.760	157.706	0,02
Mabuchi Motor Co Ltd[4]	8.600	JPY	115.600	118.717	0,02
Makita Corp	4.600	JPY	121.306	136.893	0,02
MEIJI Holdings Co Ltd	10.800	JPY	250.710	212.431	0,03
Mitsubishi Chemical Group Corp	9.900	JPY	56.128	48.649	0,01
Mitsubishi Corp	9.600	JPY	103.274	153.610	0,02
Mitsubishi Estate Co Ltd	6.600	JPY	89.023	89.243	0,01
Mitsui Fudosan Co Ltd	15.800	JPY	120.655	123.302	0,02
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	9.000	JPY	167.666	190.741	0,02
Murata Manufacturing Co Ltd	11.200	JPY	214.740	176.149	0,02
NIDEC CORP	10.600	JPY	213.859	185.960	0,02
Nintendo Co Ltd	4.800	JPY	202.920	273.242	0,04
Nippon Steel Corp	1.900	JPY	37.620	37.150	-
Nippon Telegraph & Telephone Corp	243.900	JPY	228.626	236.797	0,03
Olympus Corp	12.900	JPY	203.269	187.905	0,02
Oriental Land Co Ltd	3.600	JPY	103.156	75.699	0,01
ORIX Corp	9.600	JPY	202.929	201.038	0,03
Pan Pacific International Holdings Corp	1.900	JPY	45.819	50.390	0,01
Panasonic Holdings Corp	11.600	JPY	88.241	117.113	0,02
Recruit Holdings Co Ltd	6.100	JPY	251.706	417.751	0,05
Renesas Electronics Corp	13.000	JPY	204.553	163.479	0,02
Resona Holdings Inc	61.300	JPY	384.809	431.106	0,06
Seven & i Holdings Co Ltd	4.700	JPY	64.065	71.826	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	11.500	JPY	372.048	374.243	0,05
Shiseido Co Ltd	5.100	JPY	143.349	87.325	0,01
SMC Corp	200	JPY	73.749	76.417	0,01
SoftBank Corp	158.000	JPY	196.312	193.108	0,03
Sompo Holdings Inc	15.000	JPY	301.668	379.656	0,05
Sumitomo Corp	9.000	JPY	194.870	189.579	0,02
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	2.100	JPY	48.542	46.622	0,01
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	7.900	JPY	209.529	202.962	0,03
Tokio Marine Holdings Inc	2.800	JPY	55.685	98.553	0,01
Tokyo Electron Ltd	2.200	JPY	277.733	326.946	0,04
Toyota Motor Corp	53.400	JPY	1.213.015	1.032.304	0,13
Toyota Tsusho Corp	11.400	JPY	178.696	198.103	0,03
USS Co Ltd	10.200	JPY	87.224	86.306	0,01
Totale Giappone			**9.981.921**	**10.452.226**	**1,38**

[1] 7.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 8.700. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 9.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[4] 7.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
Airbus SE	5.188	EUR	469.594	802.999	0,10
Akzo Nobel NV	12.900	EUR	844.348	747.684	0,10
Heineken NV	1.573	EUR	130.868	108.065	0,01
ING Groep NV	45.023	EUR	503.982	681.198	0,09
Stellantis NV	59.106	EUR	704.261	744.145	0,10
STMicroelectronics NV	14.196	EUR	499.995	344.608	0,04
Totale Paesi Bassi			**3.153.048**	**3.428.699**	**0,44**
SPAGNA					
Repsol SA	29.460	EUR	355.422	344.387	0,04
Totale Spagna			**355.422**	**344.387**	**0,04**
SVEZIA					
Investor AB	36.314	SEK	181.271	928.997	0,12
Totale Svezia			**181.271**	**928.997**	**0,12**
SVIZZERA					
Chubb Ltd	2.170	USD	539.802	579.016	0,08
Totale Svizzera			**539.802**	**579.016**	**0,08**
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	19.216	USD	1.958.667	2.099.007	0,27
AbbVie Inc	13.227	USD	2.213.177	2.269.858	0,30
Adobe Inc	427	USD	201.450	183.369	0,02
Advanced Micro Devices Inc	6.486	USD	767.264	756.585	0,10
Airbnb Inc	4.214	USD	606.755	534.777	0,07
Alphabet Inc Shs A	40.716	USD	4.530.198	7.443.302	0,97
Amazon.com Inc	43.809	USD	6.327.007	9.281.754	1,21
American Express Co	3.783	USD	931.821	1.084.265	0,14
Amgen Inc	3.171	USD	983.935	798.155	0,10
Analog Devices Inc	1.194	USD	246.492	244.980	0,03
Apple Inc	54.586	USD	6.395.744	13.200.798	1,72
Applied Materials Inc	2.668	USD	492.138	419.022	0,05
Arista Networks Inc	20.592	USD	1.698.529	2.198.005	0,29
Automatic Data Processing Inc	5.563	USD	1.377.758	1.572.629	0,20
Bank of America Corp	48.424	USD	1.942.303	2.055.273	0,27
Berkshire Hathaway Inc	12.032	USD	3.662.671	5.266.890	0,68
Booking Holdings Inc	126	USD	403.451	604.559	0,08
Boston Scientific Corp	8.683	USD	737.928	748.977	0,10
Broadcom Inc	11.228	USD	1.027.770	2.513.858	0,33
Caterpillar Inc	1.647	USD	397.469	576.983	0,08
Chevron Corp	10.972	USD	1.559.735	1.534.703	0,20
Cigna Group	4.746	USD	1.454.642	1.265.631	0,16
Cintas Corp	2.067	USD	361.801	364.694	0,05
Citigroup Inc	11.589	USD	746.162	787.783	0,10
Coca-Cola Co	9.835	USD	605.487	591.335	0,08

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Colgate-Palmolive Co	11.142	USD	985.642	978.193	0,13
Comcast Corp	18.029	USD	658.587	653.432	0,08
ConocoPhillips	2.331	USD	251.632	223.240	0,03
Constellation Energy Corp	3.203	USD	500.428	691.978	0,09
Costco Wholesale Corp	2.816	USD	1.969.426	2.491.759	0,32
Danaher Corp	3.282	USD	829.193	727.555	0,09
Dominion Energy Inc	5.933	USD	259.156	308.596	0,04
DoorDash Inc	2.470	USD	407.563	400.138	0,05
Dow Inc	18.024	USD	744.700	698.506	0,09
Ecolab Inc	2.378	USD	539.094	538.110	0,07
Eli Lilly & Co	3.797	USD	2.208.111	2.830.791	0,37
Equinix Inc	778	USD	671.000	708.420	0,09
Exxon Mobil Corp	30.134	USD	3.170.065	3.130.386	0,41
Fiserv Inc	2.297	USD	317.360	455.673	0,06
General Electric Co	8.370	USD	825.009	1.348.172	0,18
General Motors Co	10.969	USD	575.270	564.286	0,07
Home Depot Inc	2.537	USD	805.550	953.035	0,12
Howmet Aerospace Inc	3.891	USD	419.022	410.969	0,05
Intercontinental Exchange Inc	3.759	USD	560.520	540.926	0,07
Intuitive Surgical Inc	2.104	USD	616.939	1.060.554	0,14
JPMorgan Chase & Co	12.917	USD	1.830.089	2.990.183	0,39
Keysight Technologies Inc	2.382	USD	303.267	369.503	0,05
KLA Corp	2.539	USD	1.586.057	1.545.026	0,20
Live Nation Entertainment Inc	21.503	USD	2.007.816	2.689.173	0,35
Lowe's Cos Inc	2.284	USD	500.579	544.366	0,07
Mastercard Inc	5.633	USD	1.940.834	2.864.480	0,37
McDonald's Corp	1.854	USD	447.199	519.030	0,07
Merck & Co Inc	8.301	USD	823.052	797.473	0,10
Microsoft Corp	30.807	USD	8.382.456	12.539.981	1,63
Monolithic Power Systems Inc	1.067	USD	703.972	609.700	0,08
Morgan Stanley	5.381	USD	414.240	653.307	0,08
Motorola Solutions Inc	3.233	USD	1.311.992	1.443.158	0,19
Netflix Inc	1.680	USD	739.548	1.446.082	0,19
NextEra Energy Inc	16.378	USD	939.122	1.133.886	0,15
NVIDIA Corp	94.913	USD	4.736.960	12.308.901	1,60
Oracle Corp	3.031	USD	388.840	487.770	0,06
O'Reilly Automotive Inc	401	USD	455.916	459.204	0,06
Otis Worldwide Corp	11.394	USD	1.081.676	1.019.023	0,13
Palo Alto Networks Inc	3.254	USD	594.775	571.799	0,07
Parker-Hannifin Corp	1.700	USD	755.906	1.044.183	0,14
PepsiCo Inc	7.830	USD	1.186.168	1.149.811	0,15
PG&E Corp	14.237	USD	283.231	277.453	0,04
Philip Morris International Inc	6.231	USD	597.256	724.192	0,09
Pinterest Inc	16.799	USD	460.977	470.469	0,06
Prologis Inc	12.108	USD	1.352.024	1.235.940	0,16
Public Storage	2.075	USD	585.299	600.037	0,08
Realty Income Corp	11.609	USD	623.624	598.780	0,08
Regeneron Pharmaceuticals Inc	830	USD	832.425	570.965	0,07
RTX Corp	5.328	USD	565.028	595.419	0,08
S&P Global Inc	2.395	USD	1.036.734	1.151.890	0,15
Salesforce Inc	3.664	USD	774.751	1.182.989	0,15
Sempra	12.745	USD	1.074.321	1.079.663	0,14
ServiceNow Inc	556	USD	328.713	569.219	0,07

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Sherwin-Williams Co	1.437	USD	390.237	471.733	0,06
Stryker Corp	2.375	USD	696.539	825.803	0,11
Target Corp	7.073	USD	1.048.341	923.349	0,12
Tesla Inc	9.716	USD	848.300	3.789.193	0,49
Thermo Fisher Scientific Inc	2.987	USD	1.561.839	1.500.654	0,20
TJX Cos Inc	4.912	USD	450.711	573.075	0,07
T-Mobile US Inc	7.240	USD	1.607.543	1.543.298	0,20
Trade Desk Inc	7.836	USD	879.126	889.392	0,12
Uber Technologies Inc	11.594	USD	801.643	675.374	0,09
Union Pacific Corp	2.687	USD	592.168	591.737	0,08
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.983	USD	826.597	771.177	0,10
Vertiv Holdings Co	18.308	USD	2.275.718	2.008.664	0,26
Visa Inc	7.687	USD	1.673.053	2.346.112	0,31
Walmart Inc	21.911	USD	998.463	1.911.790	0,25
Waste Management Inc	2.615	USD	490.961	509.590	0,07
Wells Fargo & Co	16.896	USD	898.694	1.146.089	0,15
WW Grainger Inc	664	USD	590.024	675.895	0,09
Totale Stati Uniti d'America			**115.219.425**	**155.507.891**	**20,22**
TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI			**152.300.701**	**194.523.773**	**25,32**
2) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	5.000.000	AUD	3.842.640	2.785.637	0,36
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	3.000.000	AUD	1.852.827	1.829.682	0,24
Totale Australia			**5.695.467**	**4.615.319**	**0,60**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	EUR	2.364.850	2.479.700	0,32
Totale Austria			**2.364.850**	**2.479.700**	**0,32**
BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	991.988	902.040	0,12
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	10.000.000	EUR	6.635.650	6.258.300	0,81
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	5.000.000	EUR	3.445.998	2.011.150	0,26
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.500.000	EUR	2.398.525	2.479.575	0,32
Totale Belgio			**13.472.161**	**11.651.065**	**1,51**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	10.000.000	CAD	6.338.454	6.605.315	0,86
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	7.000.000	CAD	4.932.260	4.684.496	0,61
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	10.000.000	CAD	7.941.198	6.076.997	0,79
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.429.080	2.483.300	0,32
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	1.984.476	0,26
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.288.175	0,17
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.500.000	EUR	2.454.635	2.482.800	0,32
Totale Canada			**27.411.248**	**25.605.559**	**3,33**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,26
Totale Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,26**
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	989.900	994.330	0,13
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	499.915	0,07
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	20.000.000	EUR	19.560.000	19.838.200	2,58
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.372.525	0,31
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	5.000.000	EUR	4.718.480	4.371.400	0,57
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	96.404	0,01
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.419	0,04
Totale Francia			**28.442.330**	**28.474.193**	**3,71**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	4.000.000	EUR	4.428.225	4.363.040	0,57
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	10.000.000	EUR	11.553.276	11.038.600	1,44
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	15.000.000	EUR	17.328.765	16.615.499	2,16
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	15.000.000	USD	13.000.268	14.449.251	1,88
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	4.000.000	SEK	313.326	336.516	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	4.383.286	0,57
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 30/07/2027 EMTN	2.500.000	GBP	2.869.658	2.970.353	0,39
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	163.338	0,02
Totale Germania			**55.660.766**	**54.319.883**	**7,07**
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.495.500	2.541.525	0,33
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.546.130	3.761.250	0,49
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.000.000	EUR	10.221.530	10.045.265	1,31
Totale Irlanda			**16.263.160**	**16.348.040**	**2,13**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	201.444	0,03
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	100.000	EUR	100.000	106.995	0,01
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	289.476	0,04
Eni SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	328.404	0,04
Generali 4.596% EMTN / perpetual	2.500.000	EUR	2.482.349	2.515.650	0,33
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.709	0,17
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.405.463	1.555.200	0,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	20.000.000	EUR	20.018.434	19.970.972	2,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.000.000	EUR	1.553.963	1.471.271	0,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	30.000.000	EUR	30.046.500	30.047.399	3,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	62.500.000	EUR	62.937.383	63.011.874	8,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.500.000	EUR	2.512.375	2.645.900	0,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.830.936	2.685.825	0,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	4.000.000	EUR	4.951.332	4.452.240	0,58
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	5.000.000	EUR	5.013.275	5.012.550	0,65
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	500.000	EUR	498.155	495.650	0,06
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	2.500.000	EUR	2.492.775	2.560.775	0,33
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	2.985.390	0,39
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	509.940	0,07
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	990.790	0,13
Totale Italia			**143.391.231**	**143.175.454**	**18,61**
GIAPPONE					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	500.000.000	JPY	2.439.782	2.168.162	0,28
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	1.000.000.000	JPY	6.222.863	6.146.950	0,80
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	750.000.000	JPY	4.371.545	4.513.063	0,59
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	1.500.000.000	JPY	8.928.802	6.454.252	0,84
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.400.000.000	JPY	9.272.955	7.518.691	0,98
Totale Giappone			**31.235.947**	**26.801.118**	**3,49**
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.000.000	EUR	5.197.050	5.158.200	0,67
European Investment Bank 0% 06/11/2026	6.000.000	USD	4.010.349	5.350.459	0,70
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	14.000.000	USD	11.785.097	12.879.865	1,67
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.709.880	0,22
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	836.771	0,11
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	25.000.000	USD	27.984.211	24.485.756	3,18
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.500.000	GBP	7.410.536	6.633.959	0,86
European Stability Mechanism 0.375% 10/09/2025	20.000.000	USD	17.316.951	18.777.402	2,44
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	7.500.000	EUR	6.095.828	5.294.025	0,69
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	360.000	USD	325.358	346.361	0,05
Totale Lussemburgo			**82.834.489**	**81.472.678**	**10,59**
PAESI BASSI					
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	571.585	0,07
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	285.386	0,04
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	1.796.000	0,23
Totale Paesi Bassi			**3.013.941**	**2.652.971**	**0,34**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	15.000.000	USD	12.266.993	12.117.335	1,58
Totale Filippine			**12.266.993**	**12.117.335**	**1,58**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	702.352	0,09
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	10.000.000	EUR	8.177.900	8.512.900	1,11
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.000.000	EUR	5.206.122	5.294.350	0,69
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	16.000.000	EUR	18.512.629	20.326.642	2,64
Totale Spagna			**32.596.147**	**34.836.244**	**4,53**
SVEZIA					
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	15.000.000	SEK	1.216.890	1.285.506	0,17
Totale Svezia			**1.216.890**	**1.285.506**	**0,17**
SVIZZERA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.528.125	2.500.000	0,33
Totale Svizzera			**2.528.125**	**2.500.000**	**0,33**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	4.000.000	USD	3.550.728	3.299.392	0,43
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	7.000.000	GBP	7.182.803	7.414.317	0,96
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	165.900	0,02
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/07/2026	5.000.000	USD	4.230.754	4.581.024	0,60
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 15/01/2025	10.000.000	USD	8.905.261	9.646.933	1,25
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	5.000.000	USD	4.528.831	4.685.369	0,61
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	7.500.000	USD	7.376.182	7.244.689	0,94
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	10.000.000	USD	8.486.783	9.073.973	1,18
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.225	0,06
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	10.000.000	USD	5.590.081	5.629.165	0,73
Totale Stati Uniti d'America			**50.501.035**	**52.229.987**	**6,78**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**510.892.880**	**502.583.572**	**65,35**
3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	20.000.000	USD	17.959.745	18.864.679	2,45
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	14.500.000	USD	12.148.696	11.401.421	1,48
Totale Stati Uniti d'America			**30.108.441**	**30.266.100**	**3,93**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**30.108.441**	**30.266.100**	**3,93**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**693.302.022**	**727.373.445**	**94,60**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	200.000	EUR	199.354	190.802	0,02
Totale Francia			**199.354**	**190.802**	**0,02**
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.033.200	0,26
Optics Bidco SpA 6.375% 15/11/2033	2.140.000	USD	1.948.176	2.063.369	0,27
Totale Italia			**3.941.976**	**4.096.569**	**0,53**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**4.141.330**	**4.287.371**	**0,55**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**4.141.330**	**4.287.371**	**0,55**
C) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	1.500.000	USD	1.383.815	1.408.626	0,18
Totale Stati Uniti d'America			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**1.383.815**	**1.408.626**	**0,18**
TOTALE INVESTIMENTI			**698.827.167**	**733.069.442**	**95,33**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**35.880.336**	**4,67**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**768.949.778**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	727.373.445	93,28
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	4.287.371	0,55
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	1.408.626	0,18
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	199.409	0,03
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	23.165.578	2,97
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	16.245.035	2,08
ALTRE ATTIVITÀ	7.079.463	0,91
TOTALE	**779.758.927**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	43,28
Organismi sovranazionali	18,49
Banche e istituti finanziari	7,09
Software Internet	4,98
Attrezzature da ufficio, computer	2,77
Semiconduttori elettronici	2,64
Vendite al dettaglio	2,32
Holding e società finanziarie	1,92
Farmaceutici e cosmetici	1,18
Industria automobilistica	1,10
Assicurazioni	1,10
Petrolio	1,01
Meccanica, macchinari	0,84
Prodotti chimici	0,83
Servizi pubblici	0,72
Tempo libero	0,57
Biotecnologia	0,54
Trasmissione delle informazioni	0,51
Società immobiliari	0,44
Alimentari e distillerie	0,43
Imprese commerciali	0,40
Elettronica e attrezzature elettriche	0,36
Arte grafica ed editoria	0,28
Tabacco e liquori	0,26
Costruzioni, materiale da costruzione	0,23
Altri servizi	0,23
Tecnologia aerospaziale	0,18
Tessile	0,17
Trasporti	0,17
Beni di consumo	0,13
Servizi ambientali e riciclaggio	0,07
Metalli non ferrosi	0,06
Fotografia e ottica	0,02
Pneumatici e gomma	0,01
TOTALE INVESTIMENTI	**95,33**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**4,67**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	2.500.000	AUD	1.405.800	1.392.818	0,35
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	193.186	0,05
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	3.000.000	EUR	3.005.250	3.003.933	0,77
Totale Australia			**4.611.050**	**4.589.937**	**1,17**
BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.353.060	0,34
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	14.000.000	EUR	11.140.355	8.761.620	2,23
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	17.500.000	EUR	7.825.266	7.039.025	1,79
Totale Belgio			**20.452.270**	**17.153.705**	**4,36**
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	1.250.000	CAD	793.196	825.664	0,21
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	602.292	0,15
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2048	5.300.000	CAD	4.622.870	3.220.809	0,82
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.700.000	EUR	1.651.774	1.688.644	0,43
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	1.000.000	USD	740.554	793.790	0,20
Province of Ontario Canada 2% 02/10/2029	1.500.000	USD	1.277.332	1.288.175	0,33
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	1.500.000	EUR	1.472.781	1.489.680	0,38
Totale Canada			**11.160.356**	**9.909.054**	**2,52**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,51
Totale Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,51**
FRANCIA					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.299.779	0,33
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	15.000.000	EUR	14.670.000	14.878.650	3,79
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.372.525	0,60
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	5.000.000	EUR	4.316.540	4.371.400	1,11
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	500.000	EUR	476.792	482.020	0,12
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.419	0,08
Totale Francia			**23.336.282**	**23.705.793**	**6,03**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	2.500.000	EUR	2.758.400	2.726.900	0,69
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	15.000.000	EUR	16.817.292	16.557.900	4,22
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	10.000.000	EUR	11.862.865	11.077.000	2,82
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	7.000.000	USD	3.777.560	3.945.620	1,01
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	3.000.000	USD	2.566.176	2.889.850	0,74
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	2.000.000	SEK	156.663	168.258	0,04
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	3.130.919	0,80
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	163.338	0,04
Totale Germania			**42.319.093**	**40.659.785**	**10,36**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
IRLANDA					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.200	1.016.610	0,26
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.980.785	3.761.250	0,96
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	15.000.000	EUR	15.242.700	15.067.898	3,84
Totale Irlanda			**20.221.685**	**19.845.758**	**5,06**
ITALIA					
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	194.000	EUR	193.521	201.444	0,05
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	1.000.000	EUR	1.048.375	1.069.950	0,27
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	482.460	0,12
Eni SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	989.170	0,25
Generali 4.596% EMTN / perpetual	2.000.000	EUR	1.975.399	2.012.520	0,51
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	1.334.000	EUR	1.334.000	1.337.709	0,34
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.423.057	1.555.200	0,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	16.000.000	EUR	16.099.704	15.976.777	4,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	1.518.800	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.500.000	EUR	2.347.724	2.206.906	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	10.000.000	EUR	10.015.500	10.015.800	2,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	15.000.000	EUR	15.089.583	15.122.850	3,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.000.000	EUR	2.009.900	2.116.720	0,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	2.500.000	EUR	2.796.743	2.685.825	0,68
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.339.180	0,85
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	4.000.000	EUR	3.987.300	4.010.040	1,02
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.095.941	1.090.430	0,28
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.110	1.024.310	0,26
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.500.000	EUR	3.359.781	3.482.955	0,89
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	497.240	509.940	0,13
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.486.185	0,38
Totale Italia			73.320.379	72.235.171	18,39
GIAPPONE					
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	500.000.000	JPY	2.298.116	2.168.162	0,55
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	1.500.000.000	JPY	9.334.294	9.220.425	2,35
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	200.000.000	JPY	1.178.677	1.203.484	0,31
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.000.000.000	JPY	12.078.835	8.605.669	2,19
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.000.000.000	JPY	6.590.502	5.370.493	1,37
Totale Giappone			31.480.424	26.568.233	6,77
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.000.000	EUR	5.129.420	5.158.200	1,31
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	3.299.450	0,84
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	5.000.000	USD	4.205.417	4.599.952	1,17
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.419.760	0,87
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	334.708	0,09
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	3.802.788	0,97
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	21.500.000	USD	25.199.541	21.057.750	5,36
European Investment Bank 5% 15/04/2039	5.500.000	GBP	7.946.317	6.633.959	1,69
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	10.000.000	EUR	8.296.231	7.058.700	1,80
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	144.000	USD	120.650	138.545	0,04
Totale Lussemburgo			**61.452.120**	**55.503.812**	**14,14**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	856.158	0,22
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	915.000	956.260	0,24
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	2.694.000	0,69
Totale Paesi Bassi			**4.990.328**	**4.506.418**	**1,15**
NORVEGIA					
Norway Government Bond 3.625% 13/04/2034	10.000.000	NOK	857.189	833.570	0,21
Totale Norvegia			**857.189**	**833.570**	**0,21**
FILIPPINE					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	12.500.000	USD	10.027.593	10.097.779	2,57
Totale Filippine			**10.027.593**	**10.097.779**	**2,57**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	702.352	0,18
Banco Santander SA 3.625% / perpetual	400.000	EUR	307.300	359.060	0,09
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	7.500.000	EUR	6.214.105	6.384.675	1,63
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	7.500.000	EUR	7.728.485	7.941.525	2,02
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	12.500.000	EUR	14.260.150	15.880.189	4,05
Totale Spagna			**29.209.536**	**31.267.801**	**7,97**
SVIZZERA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.000	1.000.000	0,26
Totale Svizzera			**998.000**	**1.000.000**	**0,26**
REGNO UNITO					
United Kingdom Gilt 0.625% 07/06/2025	2.000.000	GBP	2.155.459	2.379.330	0,61
United Kingdom Gilt 4.375% 31/07/2054	750.000	GBP	840.010	802.900	0,21
Totale Regno Unito			**2.995.469**	**3.182.230**	**0,82**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	5.500.000	USD	4.909.202	4.536.663	1,16
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	600.000	GBP	637.779	635.513	0,16
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	165.900	0,04
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	3.000.000	USD	2.756.876	2.811.222	0,72
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.612.688	5.795.751	1,48
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	1.000.000	USD	824.865	907.397	0,23
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.225	0,13
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	9.000.000	USD	5.261.517	5.066.248	1,29
Totale Stati Uniti d'America			**20.652.539**	**20.407.919**	**5,21**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**360.082.413**	**343.485.485**	**87,50**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	15.000.000	USD	13.731.103	14.148.509	3,60
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	14.000.000	USD	11.583.127	11.008.269	2,80
Totale Stati Uniti d'America			**25.314.230**	**25.156.778**	**6,40**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI E NOTES DEL TESORO			**25.314.230**	**25.156.778**	**6,40**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**385.396.643**	**368.642.263**	**93,90**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	400.000	EUR	398.708	381.604	0,10
Totale Francia			**398.708**	**381.604**	**0,10**
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.033.200	0,52
Optics Bidco SpA 6.375% 15/11/2033	856.000	USD	735.512	825.348	0,21
Totale Italia			**2.729.312**	**2.858.548**	**0,73**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**3.128.020**	**3.240.152**	**0,83**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**3.128.020**	**3.240.152**	**0,83**
C) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	10.000.000	USD	9.199.316	9.390.840	2,39
Totale Stati Uniti d'America			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO			**9.199.316**	**9.390.840**	**2,39**
TOTALE INVESTIMENTI			**397.723.979**	**381.273.255**	**97,12**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**11.297.439**	**2,88**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**392.570.694**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	368.642.263	93,61
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.240.152	0,82
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	9.390.840	2,39
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	6.346.096	1,61
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	543.615	0,14
ALTRE ATTIVITÀ	5.623.008	1,43
TOTALE	**393.785.974**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	61,49
Organismi sovranazionali	21,53
Banche e istituti finanziari	7,95
Assicurazioni	1,52
Software Internet	1,29
Attrezzature da ufficio, computer	1,16
Holding e società finanziarie	0,73
Servizi pubblici	0,40
Petrolio	0,37
Prodotti chimici	0,26
Imprese commerciali	0,21
Alimentari e distillerie	0,13
Altri servizi	0,08
TOTALE INVESTIMENTI	**97,12**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**2,88**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.001.750	1.001.311	0,36
Totale Australia			**1.001.750**	**1.001.311**	**0,36**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	EUR	2.363.120	2.479.700	0,90
Totale Austria			**2.363.120**	**2.479.700**	**0,90**
BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	2.000.000	EUR	1.810.922	1.804.080	0,65
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.687.525	9.947.500	3,59
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.032.225	5.071.000	1,83
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	10.000.000	EUR	5.311.155	4.022.300	1,45
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.000.000	EUR	1.951.286	1.983.660	0,72
Totale Belgio			**23.793.113**	**22.828.540**	**8,24**
CANADA					
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.500.000	EUR	1.457.448	1.489.980	0,54
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.500.000	EUR	2.454.635	2.482.800	0,90
Totale Canada			**3.912.083**	**3.972.780**	**1,44**
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	2.500.000	EUR	2.502.875	2.504.475	0,90
Totale Danimarca			**2.502.875**	**2.504.475**	**0,90**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.018.520	0,73
Totale Finlandia			**1.998.100**	**2.018.520**	**0,73**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	989.900	994.330	0,36
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	1.000.000	EUR	969.910	995.870	0,36
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	5.000.000	EUR	4.906.173	4.959.550	1,79
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	10.000.000	EUR	9.867.550	9.882.900	3,57
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	2.500.000	EUR	2.510.475	2.507.075	0,91
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	12.500.000	EUR	22.113.221	20.646.236	7,46
La Banque Postale Home Loan SFH SA 0.5% 30/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	924.720	978.620	0,35
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	1.000.000	EUR	999.419	1.004.730	0,36
Totale Francia			**43.281.368**	**41.969.311**	**15,16**
GERMANIA					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	10.000.000	EUR	9.851.700	9.920.000	3,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	15.000.000	EUR	17.031.133	16.615.500	6,00
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	1.000.000	EUR	991.998	999.640	0,36
Commerzbank AG 2.75% 08/12/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.989.140	2.003.580	0,72
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	7.500.000	EUR	9.574.292	9.593.861	3,47
Totale Germania			**39.438.263**	**39.132.581**	**14,13**
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.475.900	2.487.525	0,90
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	10.000.000	EUR	9.821.300	9.848.200	3,56
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	2.500.000	EUR	2.147.145	1.880.625	0,68
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	2.500.000	EUR	2.547.110	2.511.316	0,91
Totale Irlanda			**16.991.455**	**16.727.666**	**6,05**
ITALIA					
Banca Popolare di Sondrio SPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.461.495	0,53
BPER Banca SPA 4.25% 20/02/2030 EMTN	1.000.000	EUR	1.002.318	1.038.370	0,38
Enel SpA 3.5% 24/05/2080	2.000.000	EUR	2.124.105	1.996.900	0,72
Generali 4.596% EMTN / perpetual	3.000.000	EUR	3.015.380	3.018.780	1,09
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.402.035	1.555.200	0,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/03/2028	10.000.000	EUR	8.592.200	9.301.300	3,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	15.000.000	EUR	15.110.891	14.978.230	5,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.1% 15/07/2026	2.000.000	EUR	1.985.120	1.994.880	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	10.000.000	EUR	10.070.885	10.081.900	3,64
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	3.000.000	EUR	3.075.305	3.175.080	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.500.000	EUR	3.167.349	2.782.650	1,01
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	17.500.000	EUR	17.472.240	17.543.925	6,34
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	6.000.000	EUR	6.027.613	6.032.160	2,18
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.000.000	EUR	987.074	991.300	0,36
Pirelli & C SpA 3.875% 02/07/2029 EMTN	1.000.000	EUR	997.110	1.024.310	0,37
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	1.990.260	0,72
Snam SpA 4.5% / perpetual	500.000	EUR	507.896	509.940	0,18
Totale Italia			**79.106.656**	**79.476.680**	**28,72**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
LUSSEMBURGO					
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	10.000.000	EUR	9.981.110	10.065.100	3,64
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	2.500.000	EUR	2.577.990	2.579.100	0,93
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	5.000.000	EUR	3.518.695	3.529.350	1,28
Totale Lussemburgo			**16.077.795**	**16.173.550**	**5,85**
PAESI BASSI					
BMW Finance NV 3.198% 19/02/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	1.998.460	0,72
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	500.000	EUR	457.500	478.130	0,17
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.625% 24/04/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.002.600	2.003.880	0,72
Vonovia SE 1.75% 25/01/2027 EMTN	1.000.000	EUR	977.480	980.990	0,35
Totale Paesi Bassi			**5.437.580**	**5.461.460**	**1,96**
SPAGNA					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	2.000.000	EUR	1.999.196	2.006.720	0,72
Banco Santander SA 3.739% 29/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.600	2.007.280	0,73
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	1.000.000	EUR	950.509	989.180	0,36
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	10.500.000	EUR	9.818.500	10.243.590	3,70
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	10.000.000	EUR	9.982.400	9.983.200	3,61
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	1.500.000	EUR	1.512.503	1.511.025	0,55
Totale Spagna			**26.262.708**	**26.740.995**	**9,67**
SVIZZERA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.022.500	2.000.000	0,72
Totale Svizzera			**2.022.500**	**2.000.000**	**0,72**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	500.000	EUR	478.660	496.095	0,18
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	750.000	EUR	750.626	750.345	0,27
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	2.000.000	EUR	2.005.589	2.005.300	0,72
Totale Stati Uniti d'America			**3.234.875**	**3.251.740**	**1,17**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**267.424.241**	**265.739.309**	**96,00**
TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**267.424.241**	**265.739.309**	**96,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
ITALIA					
Istituto Per Il Credito Sportivo E Culturale SPA 5.25% 31/10/2025	1.000.000	EUR	996.900	1.016.600	0,37
Totale Italia			**996.900**	**1.016.600**	**0,37**
STATI UNITI D'AMERICA					
Ford Motor Credit Co LLC 4.867% 03/08/2027	2.500.000	EUR	2.585.773	2.596.350	0,94
Metropolitan Life Global Funding I 3.313% 18/06/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	2.002.350	0,72
Totale Stati Uniti d'America			**4.585.773**	**4.598.700**	**1,66**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**5.582.673**	**5.615.300**	**2,03**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**5.582.673**	**5.615.300**	**2,03**
TOTALE INVESTIMENTI			**273.006.914**	**271.354.609**	**98,03**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**5.441.614**	**1,97**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**276.796.223**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	265.739.309	95,77
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.615.300	2,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	2.643.354	0,96
ALTRE ATTIVITÀ	3.477.336	1,25
TOTALE	**277.475.299**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	69,19
Organismi sovranazionali	11,27
Banche e istituti finanziari	9,51
Holding e società finanziarie	3,82
Assicurazioni	1,81
Servizi pubblici	0,90
Prodotti chimici	0,37
Altri servizi	0,36
Società immobiliari	0,35
Alimentari e distillerie	0,27
Attrezzature da ufficio, computer	0,18
TOTALE INVESTIMENTI	**98,03**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,97**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
1) INVESTIMENTI					
A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE					
1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI					
AUSTRALIA					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.25% 17/03/2025	15.000.000	EUR	14.862.600	14.917.436	1,07
Totale Australia			**14.862.600**	**14.917.436**	**1,07**
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	10.000.000	EUR	9.644.697	9.918.800	0,71
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	75.000.000	EUR	74.035.500	74.339.250	5,35
Totale Austria			**83.680.197**	**84.258.050**	**6,06**
BELGIO					
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	15.000.000	EUR	14.413.500	14.921.250	1,07
European Union 0.8% 04/07/2025	20.000.000	EUR	19.218.815	19.829.200	1,43
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	50.000.000	EUR	48.570.638	49.591.500	3,57
Totale Belgio			**82.202.953**	**84.341.950**	**6,07**
CANADA					
National Bank of Canada 3.869% 21/04/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.538.993	7.512.750	0,54
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.867.258	4.966.600	0,36
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	10.000.000	EUR	9.818.540	9.931.200	0,72
Province of Quebec Canada 0.875% 15/01/2025	5.000.000	EUR	4.817.000	4.996.600	0,36
Toronto-Dominion Bank 3.585% 16/04/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.004.820	10.005.700	0,72
Toronto-Dominion Bank 3.879% 13/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.167.000	10.159.000	0,73
Totale Canada			**47.213.611**	**47.571.850**	**3,43**
DANIMARCA					
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	20.000.000	EUR	20.021.050	20.035.800	1,44
Totale Danimarca			**20.021.050**	**20.035.800**	**1,44**
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 3.625% 10/02/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.968.560	10.001.600	0,72
Totale Finlandia			**9.968.560**	**10.001.600**	**0,72**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	17.500.000	EUR	17.323.250	17.400.775	1,25
Banque Federative du Credit Mutuel SA 1% 23/05/2025 EMTN	7.500.000	EUR	7.321.800	7.435.800	0,54
BNP Paribas SA 1.25% 19/03/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.800.000	9.956.500	0,72
Credit Agricole SA 1% 18/09/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.781.600	3.952.640	0,29
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025[1]	10.000.000	EUR	9.635.194	9.958.700	0,72
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	105.000.000	EUR	103.162.170	103.770.450	7,47
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	20.000.000	EUR	20.011.200	20.075.600	1,45
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	5.000.000	EUR	5.008.175	5.023.650	0,36
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	25.000.000	EUR	23.657.500	23.853.000	1,72
Totale Francia			**199.700.889**	**201.427.115**	**14,52**
GERMANIA					
Berlin Hyp AG 1.25% 25/08/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.663.485	9.910.100	0,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025[2]	70.000.000	EUR	69.089.050	69.440.000	5,00
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	10.000.000	EUR	9.958.150	9.996.400	0,72
Deutsche Bank AG 3.829% 15/01/2026 EMTN[3]	7.500.000	EUR	7.521.375	7.525.650	0,54
UniCredit Bank GmbH 3.125% 20/08/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.978.400	10.020.900	0,72
Totale Germania			**106.210.460**	**106.893.050**	**7,69**
IRLANDA					
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.951.800	4.975.050	0,36
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.982.000	10.166.100	0,73
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	25.000.000	EUR	25.534.250	25.113.163	1,81
Totale Irlanda			**40.468.050**	**40.254.313**	**2,90**
ITALIA					
Cassa Depositi e Prestiti SpA 4.655% 28/06/2026	2.500.000	EUR	2.637.285	2.562.825	0,19
Eni SpA 3.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.008.750	5.032.350	0,36
Intesa Sanpaolo SpA 3.805% 16/04/2027	10.000.000	EUR	10.001.118	10.027.800	0,72
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	25.000.000	EUR	25.084.759	24.963.715	1,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	5.000.000	EUR	5.044.850	5.040.950	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.564% 15/04/2026	100.000.000	EUR	100.624.300	100.602.000	7,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	170.000.000	EUR	170.901.950	170.911.200	12,31
Totale Italia			**319.303.012**	**319.140.840**	**22,99**
LUSSEMBURGO					
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	20.000.000	EUR	19.722.000	19.784.200	1,43
Totale Lussemburgo			**19.722.000**	**19.784.200**	**1,43**

[1] 9.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[2] 60.000.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.
[3] 400.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
PAESI BASSI					
ABN AMRO Bank NV 3.615% 10/01/2025 EMTN	12.500.000	EUR	12.532.500	12.501.125	0,90
BMW Finance NV 3.198% 19/02/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.003.000	9.992.300	0,72
Mercedes-Benz International Finance BV 3.022% 11/06/2026 EMTN	5.000.000	EUR	4.991.250	4.990.200	0,36
Mercedes-Benz International Finance BV 3.259% 01/12/2025 EMTN	1.500.000	EUR	1.500.000	1.501.845	0,11
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	50.000.000	EUR	47.648.300	49.397.500	3,56
NIBC Bank NV 0.25% 09/09/2026 EMTN	8.000.000	EUR	7.320.000	7.650.080	0,55
Totale Paesi Bassi			**83.995.050**	**86.033.050**	**6,20**
SPAGNA					
Banco Santander SA 3.739% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	15.054.600	1,08
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	10.000.000	EUR	9.450.090	9.891.800	0,71
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	45.000.000	EUR	44.920.800	44.924.400	3,24
Totale Spagna			**69.378.288**	**69.870.800**	**5,03**
SVIZZERA					
UBS Group AG 4.205% 16/01/2026 EMTN	22.500.000	EUR	22.700.888	22.500.000	1,62
UBS Switzerland AG 3.39% 05/12/2025 EMTN	10.000.000	EUR	10.082.000	10.074.366	0,73
Totale Svizzera			**32.782.888**	**32.574.366**	**2,35**
REGNO UNITO					
Barclays Plc 4.032% 12/05/2026	10.000.000	EUR	10.158.950	10.026.300	0,72
NatWest Markets Plc 3.868% 09/01/2026 EMTN	5.000.000	EUR	5.011.090	5.015.200	0,36
Totale Regno Unito			**15.170.040**	**15.041.500**	**1,08**
STATI UNITI D'AMERICA					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	5.000.000	EUR	4.786.600	4.960.950	0,36
Bank of America Corp 3.839% 22/09/2026 EMTN	20.000.000	EUR	20.316.400	20.113.799	1,45
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	5.000.000	EUR	4.835.000	4.994.400	0,36
Goldman Sachs Group Inc 3.865% 19/03/2026 EMTN	12.500.000	EUR	12.689.600	12.523.750	0,90
Jefferies Financial Group Inc 3.875% 16/04/2026 EMTN	7.500.000	EUR	7.578.375	7.569.900	0,55
Kraft Heinz Foods Co 3.532% 09/05/2025	5.000.000	EUR	5.006.682	5.002.300	0,36
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	15.000.000	EUR	15.020.715	15.039.750	1,08
Totale Stati Uniti d'America			**70.233.372**	**70.204.849**	**5,06**
TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI			**1.214.913.020**	**1.222.350.769**	**88,04**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2024 (cont.)

(valori espressi in EUR) Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI DEL TESORO					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	145.000.000	EUR	141.050.424	143.104.850	10,31
Totale Italia			**141.050.424**	**143.104.850**	**10,31**
TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: OBBLIGAZIONI DEL TESORO			**141.050.424**	**143.104.850**	**10,31**
TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE			**1.355.963.444**	**1.365.455.619**	**98,35**
B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO					
1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI					
STATI UNITI D'AMERICA					
Metropolitan Life Global Funding I 3.313% 18/06/2025 EMTN	8.000.000	EUR	8.000.000	8.009.400	0,58
Totale Stati Uniti d'America			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO			**8.000.000**	**8.009.400**	**0,58**
TOTALE INVESTIMENTI			**1.363.963.444**	**1.373.465.019**	**98,93**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO				**14.851.716**	**1,07**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE				**1.388.316.735**	**100,00**

ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.365.455.619	98,21
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	8.009.400	0,58
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	6.293.966	0,45
ALTRE ATTIVITÀ	10.634.808	0,76
TOTALE	**1.390.393.793**	**100,00**

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5
RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI
(espressa in percentuale dell'attivo netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	67,78
Banche e istituti finanziari	21,83
Organismi sovranazionali	3,93
Holding e società finanziarie	3,40
Assicurazioni	0,55
Alimentari e distillerie	0,36
Attrezzature da ufficio, computer	0,36
Altri servizi	0,36
Petrolio	0,36
TOTALE INVESTIMENTI	**98,93**
LIQUIDITÀ E ALTRO ATTIVO NETTO	**1,07**
TOTALE ATTIVITÀ NETTE	**100,00**

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	63.127.831	3,15
Broadcom Inc	42.120.186	2,10
Alphabet Inc Shs C	40.999.755	2,04
NVIDIA Corp	39.904.179	1,99
Microsoft Corp	35.456.184	1,77
Amazon.com Inc	33.922.734	1,69
Meta Platforms Inc	32.325.782	1,61
Tesla Inc	32.235.071	1,61
ConocoPhillips	32.079.128	1,60
UnitedHealth Group Inc	31.018.182	1,55
Exxon Mobil Corp	28.731.916	1,43
Micron Technology Inc	26.967.937	1,34
Wells Fargo & Co	25.040.744	1,25
Alphabet Inc Shs A	23.885.006	1,19
Walmart Inc	20.640.999	1,03
Workday Inc	20.019.432	1,00
Eli Lilly & Co	18.951.588	0,94
KLA Corp	17.730.922	0,88
Visa Inc	16.854.867	0,84
General Motors Co	16.828.378	0,84

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Amazon.com Inc	58.100.357	2,90
NVIDIA Corp	51.950.539	2,59
Alphabet Inc Shs C	50.990.063	2,55
Microsoft Corp	42.565.822	2,12
Apple Inc	32.261.860	1,61
Netflix Inc	29.036.929	1,45
Broadcom Inc	27.422.366	1,37
UnitedHealth Group Inc	24.652.340	1,23
General Motors Co	23.831.184	1,19
Meta Platforms Inc	23.588.350	1,18
Coca-Cola Co	22.368.500	1,12
Walmart Inc	21.743.286	1,09
Accenture Plc	20.781.345	1,04
Dell Technologies Inc	20.592.346	1,03
Tesla Inc	20.204.464	1,01
Goldman Sachs Group Inc	20.182.462	1,01
Abbott Laboratories	20.150.936	1,01
General Electric Co	19.083.480	0,95
Morgan Stanley	18.873.223	0,94
Bank of America Corp	18.760.324	0,94

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
SAP SE	11.952.021	2,17
ASML Holding NV	11.823.508	2,15
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	10.028.346	1,82
RELX Plc	9.401.903	1,71
Novartis AG	8.494.243	1,54
Shell Plc	7.961.138	1,45
Intesa Sanpaolo SpA	7.715.429	1,40
Tele2 AB	7.708.320	1,40
Novo Nordisk A/S	7.697.935	1,40
KBC Group NV	7.522.081	1,37
Schneider Electric SE	7.355.601	1,34
EssilorLuxottica SA	7.257.899	1,32
Leonardo SpA	7.246.379	1,32
Barclays Plc	6.779.755	1,23
Airbus SE	6.619.141	1,20
Industria de Diseno Textil SA	6.450.251	1,17
UniCredit SpA	6.332.495	1,15
Siemens AG	5.959.112	1,08
Flutter Entertainment Plc	5.778.701	1,05
Iberdrola SA	5.737.665	1,04
Ferrovial SE	5.491.844	1,00
Linde Plc	5.489.633	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Novartis AG	13.142.171	2,26
Vinci SA	12.720.831	2,19
ASML Holding NV	12.137.198	2,09
SAP SE	11.771.889	2,02
Novo Nordisk A/S	11.590.986	1,99
TotalEnergies SE	11.505.886	1,98
Nestle SA	11.450.567	1,97
Siemens AG	11.220.156	1,93
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	11.217.742	1,93
ABB Ltd	10.366.813	1,78
Ryanair Holdings Plc	9.201.884	1,58
Flutter Entertainment Plc	8.285.756	1,42
Shell Plc	8.154.681	1,40
CRH Plc	8.072.700	1,39
Iberdrola SA	7.893.588	1,36
Stellantis NV	7.773.450	1,34
Sika AG	7.718.824	1,33
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	7.712.448	1,33
UniCredit SpA	7.316.408	1,26
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	6.952.386	1,19
Hermes International SCA	6.325.590	1,09
EssilorLuxottica SA	6.147.251	1,06
ING Groep NV	6.081.990	1,05
Sanofi SA	6.059.477	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Azimut Holding SpA	3.226.037	6,46
Eni SpA	2.362.502	4,73
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	1.653.926	3,31
BPER Banca SPA	1.517.093	3,04
Lottomatica Group Spa	1.461.070	2,92
Moncler SpA	1.329.278	2,66
Amplifon SpA	1.306.310	2,62
FinecoBank Banca Fineco SpA	1.293.304	2,59
Banca Generali SpA	1.171.791	2,35
A2A SpA	1.169.526	2,34
ERG SpA	1.153.878	2,31
Snam SpA	1.107.529	2,22
SOL SpA	1.061.303	2,12
Saipem SpA	1.041.850	2,09
Terna - Rete Elettrica Nazionale	961.880	1,93
Technoprobe SpA	911.464	1,82
Intercos SpA	854.157	1,71
Sesa SpA	755.938	1,51
Banca Popolare di Sondrio SPA	750.765	1,50
Salvatore Ferragamo SpA	713.115	1,43
Intesa Sanpaolo SpA	700.162	1,40
Davide Campari-Milano NV	689.918	1,38
Stellantis NV	688.993	1,38
Iren SpA	683.885	1,37
Leonardo SpA	657.247	1,32
Iveco Group NV	656.287	1,31
ACEA SpA	656.085	1,31
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	642.234	1,29
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	599.738	1,20
Enel SpA	592.346	1,19
Ferretti SpA	566.385	1,13
Reply SpA	562.478	1,13
Generali	557.173	1,12
Poste Italiane SpA	530.949	1,06
Hera SpA	527.724	1,06
Buzzi SpA	504.797	1,01
CIR SpA-Compagnie Industriali	499.595	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
BPER Banca SPA	4.614.094	5,95
UniCredit SpA	3.437.187	4,43
Eni SpA	3.326.922	4,29
Banca Mediolanum SpA	2.899.397	3,74
Unipol Gruppo SpA	2.488.560	3,21
Intesa Sanpaolo SpA	2.431.403	3,13
FinecoBank Banca Fineco SpA	2.144.094	2,76
Enel SpA	1.920.927	2,48
Tenaris SA	1.850.629	2,38
Snam SpA	1.823.849	2,35
ERG SpA	1.781.467	2,30
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	1.611.782	2,08
Stellantis NV	1.560.647	2,01
SAES Getters SpA	1.511.029	1,95
Prysmian SpA	1.444.866	1,86
Banco BPM SpA	1.443.578	1,86
Terna - Rete Elettrica Nazionale	1.348.339	1,74
Amplifon SpA	1.231.917	1,59
Maire SpA	1.175.483	1,51
Italgas SpA	1.121.747	1,45
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	1.121.523	1,45
Ferrari NV	1.118.165	1,44
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	1.104.988	1,42
Salcef Group SpA	1.104.312	1,42
Interpump Group SpA	1.088.981	1,40
Saras SpA	1.073.928	1,38
BFF Bank SpA	1.063.671	1,37
GPI SpA	1.053.079	1,36
Tod's SpA	966.037	1,24
Leonardo SpA	933.575	1,20
Banca Generali SpA	859.638	1,11
Iveco Group NV	856.411	1,10
Pirelli & C SpA	836.260	1,08
Nexi SpA	821.677	1,06
Sesa SpA	819.637	1,06
Reply SpA	799.629	1,03
Poste Italiane SpA	797.330	1,03
Brunello Cucinelli SpA	789.652	1,02
GVS SpA	787.430	1,01
Iren SpA	786.962	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Infineon Technologies AG	1.954.387	10,45
Deutsche Telekom AG	1.776.429	9,50
Siemens Energy AG	1.145.909	6,13
HUGO BOSS AG	1.085.123	5,80
Daimler Truck Holding AG	1.074.219	5,75
Siemens AG	910.029	4,87
Heidelberg Materials AG	908.427	4,86
KION Group AG	758.306	4,06
TAG Immobilien AG	747.275	4,00
Fresenius Medical Care AG	733.516	3,92
Continental AG	728.415	3,90
Henkel AG & Co KGaA / preference	720.779	3,86
Commerzbank AG	648.964	3,47
MTU Aero Engines AG	615.818	3,29
Deutsche Boerse AG	538.225	2,88
Volkswagen AG / preference	369.733	1,98
Knorr-Bremse AG	358.340	1,92
Delivery Hero SE	357.434	1,91
Douglas AG	350.564	1,88
Symrise AG	340.989	1,82
Deutsche Lufthansa AG	305.690	1,64
Vonovia SE	299.950	1,60
Adidas AG	272.868	1,46
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	271.974	1,45
Merck KGaA	248.977	1,33
Deutsche Bank AG	239.556	1,28
Sixt SE	232.011	1,24
Deutsche Post AG	195.732	1,05
Brenntag SE	193.777	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
SAP SE	3.244.729	11,28
Allianz SE	1.576.652	5,48
RWE AG	1.562.973	5,43
Bayer AG	1.460.945	5,08
Fidelity Funds - Germany Fund	1.364.795	4,74
Infineon Technologies AG	1.188.399	4,13
Deutsche Telekom AG	1.056.857	3,67
HUGO BOSS AG	1.036.577	3,60
Allianz German Equity	877.883	3,05
Continental AG	870.961	3,03
Siemens AG	862.842	3,00
Covestro AG	852.807	2,96
Puma SE	815.754	2,84
Mercedes-Benz Group AG	813.563	2,83
Deutsche Post AG	726.899	2,53
Commerzbank AG	690.357	2,40
Jenoptik AG	670.973	2,33
Heidelberg Materials AG	607.856	2,11
Vonovia SE	540.813	1,88
Adidas AG	525.994	1,83
Volkswagen AG / preference	516.086	1,79
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	503.701	1,75
Merck KGaA	497.258	1,73
E.ON SE	487.796	1,70
Schott Pharma AG & Co KGaA	465.051	1,62
Knorr-Bremse AG	437.020	1,52
Bechtle AG	375.225	1,30
Zalando SE	368.842	1,28
MTU Aero Engines AG	337.371	1,17
QIAGEN NV	318.774	1,11
Delivery Hero SE	287.168	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Xtrackers Spain UCITS ETF	3.961.002	22,93
Aena SME SA	1.569.600	9,09
Grupo Catalana Occidente SA	1.057.775	6,12
Unicaja Banco SA	956.726	5,54
Puig Brands SA	912.175	5,28
Banco de Sabadell SA	815.148	4,72
Telefonica SA	793.939	4,60
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	779.971	4,52
Fluidra SA	644.086	3,73
Banco Santander SA	635.938	3,68
Acciona SA	594.893	3,44
Mapfre SA	571.995	3,31
CaixaBank SA	564.223	3,27
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	469.787	2,72
Endesa SA	457.088	2,65
Industria de Diseno Textil SA	420.092	2,43
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	382.759	2,22
Grifols SA	273.966	1,59
International Consolidated Airlines Group SA	246.252	1,43
Repsol SA	228.948	1,33
Tubacex SA	198.567	1,15
Grenergy Renovables SA	188.681	1,09
Indra Sistemas SA	172.233	1,00

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Fidelity Funds - Iberia Fund	5.063.882	21,78
Applus Services SA	2.142.763	9,22
Iberdrola SA	1.522.637	6,55
Industria de Diseno Textil SA	1.504.479	6,47
Amadeus IT Group SA	1.303.635	5,61
Banco Santander SA	1.201.720	5,17
Telefonica SA	1.121.995	4,83
Ferrovial SE	1.019.216	4,38
Aena SME SA	982.144	4,23
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	964.056	4,15
Bankinter SA	790.600	3,40
Banco Comercial Portugues SA	651.514	2,80
CaixaBank SA	627.583	2,70
Corticeira Amorim SGPS SA	532.435	2,29
Vidrala SA	481.657	2,07
Endesa SA	378.475	1,63
Unicaja Banco SA	346.971	1,49
Gestamp Automocion SA	310.389	1,34
Fluidra SA	308.719	1,33
International Consolidated Airlines Group SA	272.456	1,17
Elecnor SA	231.769	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	14.458.796	4,21
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	11.765.833	3,42
iShares Core MSCI Japan IMI UCITS ETF	11.290.244	3,29
Samsung Electronics Co Ltd	9.150.890	2,66
AIA Group Ltd	7.848.743	2,28
Tencent Holdings Ltd	7.761.482	2,26
Alibaba Group Holding Ltd	6.267.295	1,82
SK Hynix Inc	5.903.860	1,72
ICICI Bank Ltd	5.160.043	1,50
HDFC Bank Ltd	4.234.432	1,23
Bank Mandiri Persero Tbk PT	3.326.637	0,97
Meituan	3.243.160	0,94
MediaTek Inc	3.162.363	0,92
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	3.148.421	0,92
Axis Bank Ltd	3.086.744	0,90
Hitachi Ltd	2.925.928	0,85
ANTA Sports Products Ltd	2.896.404	0,84
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	2.811.925	0,82
DBS Group Holdings Ltd	2.601.348	0,76
Bharti Airtel Ltd	2.463.519	0,72

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	23.375.674	6,69
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	13.357.263	3,82
AIA Group Ltd	8.987.857	2,57
Samsung Electronics Co Ltd	8.127.600	2,33
Tencent Holdings Ltd	6.682.104	1,91
SK Hynix Inc	6.426.758	1,84
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	5.965.853	1,71
Alibaba Group Holding Ltd	4.363.011	1,25
Axis Bank Ltd	4.248.214	1,22
NetEase Inc	3.095.084	0,89
Thai Beverage PCL	2.971.831	0,85
Kia Corp	2.822.017	0,81
Recruit Holdings Co Ltd	2.639.164	0,76
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	2.554.842	0,73
Nintendo Co Ltd	2.552.882	0,73
ICICI Bank Ltd	2.380.646	0,68
Lenovo Group Ltd	2.227.440	0,64
DBS Group Holdings Ltd	2.225.606	0,64
MediaTek Inc	2.115.728	0,61
Infosys Ltd	2.040.168	0,58

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	23.467.594	6,02
Gigabyte Technology Co Ltd	7.496.237	1,92
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	6.732.329	1,73
Tata Consultancy Services Ltd	6.569.866	1,68
SK Hynix Inc	6.431.603	1,65
Meituan	5.268.122	1,35
Tencent Holdings Ltd	4.940.032	1,27
Samsung Electronics Co Ltd	4.851.712	1,24
Infosys Ltd	4.634.798	1,19
MediaTek Inc	4.456.565	1,14
Fubon Financial Holding Co Ltd	4.044.712	1,04
Accton Technology Corp	4.022.918	1,03
Xiaomi Corp	3.635.322	0,93
Tencent Music Entertainment Group	3.606.234	0,92
TOTVS SA	3.590.983	0,92
JD.com Inc	3.572.061	0,92
Bharti Airtel Ltd	3.406.953	0,87
Reliance Industries Ltd	3.333.991	0,85
Mahindra & Mahindra Ltd	2.645.799	0,68
Lenovo Group Ltd	2.620.105	0,67

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	19.951.475	4,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	17.375.966	4,30
Samsung Electronics Co Ltd	8.557.801	2,12
Gigabyte Technology Co Ltd	6.835.307	1,69
SK Hynix Inc	6.219.446	1,54
Kia Corp	5.274.243	1,31
Fast Retailing Co Ltd	5.194.398	1,29
Reliance Industries Ltd	5.037.576	1,25
NU Holdings Ltd	4.528.902	1,12
ABB India Ltd	4.419.308	1,09
JD.com Inc	4.404.754	1,09
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	4.376.503	1,08
MercadoLibre Inc	4.285.127	1,06
Tencent Holdings Ltd	4.140.122	1,03
NetEase Inc	3.770.761	0,93
Yum China Holdings Inc	3.701.918	0,92
Petroleo Brasileiro SA / preference	3.526.800	0,87
Cemex SAB de CV	3.378.790	0,84
Zomato Ltd	3.309.098	0,82
Alibaba Group Holding Ltd	3.278.139	0,81

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Chevron Corp	30.173.297	11,08
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	14.189.334	5,21
ConocoPhillips	14.140.332	5,19
Cheniere Energy Inc	12.984.594	4,77
Hess Corp	12.455.834	4,57
TotalEnergies SE	9.524.338	3,50
Canadian Natural Resources Ltd	8.926.756	3,28
Shell Plc	8.586.283	3,15
Targa Resources Corp	7.014.007	2,58
Sempra	6.492.031	2,38
Marathon Petroleum Corp	6.368.839	2,34
Eni SpA	6.319.670	2,32
Williams Cos Inc	5.913.038	2,17
Pembina Pipeline Corp	5.681.141	2,09
EOG Resources Inc	5.601.577	2,06
ONEOK Inc	5.586.934	2,05
TC Energy Corp	5.295.961	1,95
Cameco Corp	4.884.631	1,79
Exxon Mobil Corp	4.815.090	1,77
Tourmaline Oil Corp	4.015.803	1,47
Keyera Corp	3.413.209	1,25
Enbridge Inc	3.413.113	1,25
Schlumberger NV	3.389.593	1,24
BP Plc	3.026.472	1,11
EQT Corp	2.976.418	1,09
Permian Resources Corp	2.845.961	1,05
Valaris Ltd	2.753.850	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	55.724.016	18,18
Chevron Corp	21.888.961	7,14
BP Plc	17.739.167	5,79
ConocoPhillips	15.671.426	5,11
Phillips 66	15.152.639	4,94
Targa Resources Corp	13.803.884	4,50
Exxon Mobil Corp	11.849.659	3,87
Cenovus Energy Inc	9.307.914	3,04
Schlumberger NV	7.304.197	2,38
Diamondback Energy Inc	6.416.041	2,09
Enbridge Inc	6.383.598	2,08
Canadian Natural Resources Ltd	6.231.236	2,03
Williams Cos Inc	6.054.673	1,98
Expand Energy Corp	4.848.946	1,58
ONEOK Inc	4.762.540	1,55
BP Plc	4.753.571	1,55
Shell Plc	4.601.151	1,50
Coterra Energy Inc	4.438.836	1,45
Equinor ASA	4.127.380	1,35
TotalEnergies SE	3.867.634	1,26
Engie SA	3.851.526	1,26
Sempra	3.812.153	1,24
EOG Resources Inc	3.801.078	1,24
Exelon Corp	3.797.178	1,24
NextEra Energy Inc	3.715.342	1,21
Cheniere Energy Inc	3.513.244	1,15

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Vertiv Holdings Co	15.867.433	3,08
Pool Corp	15.270.867	2,97
Teledyne Technologies Inc	13.756.977	2,67
BAE Systems Plc	12.183.130	2,37
IDEX Corp	11.136.327	2,17
Genuine Parts Co	10.685.582	2,08
FANUC Corp	10.316.106	2,01
LKQ Corp	9.735.406	1,89
Trimble Inc	9.506.124	1,85
Amentum Holdings Inc	8.976.561	1,75
WESCO International Inc	8.777.571	1,71
GE Vernova Inc	8.725.963	1,70
Hamamatsu Photonics KK	8.042.276	1,56
Smiths Group Plc	7.628.366	1,48
Clean Harbors Inc	7.599.015	1,48
West Japan Railway Co	7.428.616	1,44
MISUMI Group Inc	7.398.873	1,44
Fortive Corp	7.352.626	1,43
Canadian National Railway Co	7.221.876	1,40
Ryder System Inc	7.132.086	1,39
Enphase Energy Inc	7.093.775	1,38
Smurfit WestRock Plc	7.062.839	1,37
Daikin Industries Ltd	6.973.703	1,36
AZEK Co Inc	6.907.513	1,34
General Dynamics Corp	6.876.857	1,34
Rockwell Automation Inc	6.859.626	1,33
Johnson Controls International Plc	6.551.877	1,27
Siemens Energy AG	6.441.368	1,25
Dassault Aviation SA	6.418.890	1,25
Schneider Electric SE	6.187.446	1,20
THK Co Ltd	5.897.192	1,15
Freeport-McMoRan Inc	5.889.781	1,15
Standardaero Inc	5.731.133	1,11
Middleby Corp	5.723.078	1,11
Atmus Filtration Technologies Inc	5.548.656	1,08
Safran SA	5.533.240	1,08
Science Applications International Corp	5.257.400	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Siemens AG	21.042.612	3,79
General Dynamics Corp	18.623.672	3,36
Rolls-Royce Holdings Plc	16.707.775	3,01
Airbus SE	16.207.120	2,92
General Electric Co	14.429.130	2,60
Builders FirstSource Inc	13.992.789	2,52
Champion Homes Inc	13.818.139	2,49
AZEK Co Inc	10.550.574	1,90
Clean Harbors Inc	9.939.953	1,79
Safran SA	9.937.213	1,79
Fortive Corp	9.886.323	1,78
GE Vernova Inc	9.476.242	1,71
Lennar Corp	9.392.582	1,69
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	8.836.186	1,59
Flowserve Corp	8.444.780	1,52
Marubeni Corp	7.943.990	1,43
Vertiv Holdings Co	7.910.546	1,43
Fluor Corp	7.474.116	1,35
Littelfuse Inc	6.907.782	1,25
THK Co Ltd	6.816.343	1,23
Kansai Paint Co Ltd	6.763.530	1,22
Siemens Energy AG	6.615.395	1,19
Akzo Nobel NV	6.458.996	1,16
Hensoldt AG	6.119.155	1,10
BAE Systems Plc	6.023.837	1,09
Middleby Corp	5.971.064	1,08
XPO Inc	5.837.259	1,05
Waste Connections Inc	5.792.819	1,04
ChampionX Corp	5.592.262	1,01
Carlisle Cos Inc	5.566.655	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	82.920.858	22,67
iShares Healthcare Innovation UCITS ETF	40.468.756	11,07
Merck & Co Inc	20.877.928	5,71
Baillie Gifford Worldwide Health Innovation Fund	20.311.526	5,55
Novo Nordisk A/S	10.651.550	2,91
Johnson & Johnson	9.970.419	2,73
AbbVie Inc	8.170.556	2,23
Intuitive Surgical Inc	7.716.357	2,11
Otsuka Holdings Co Ltd	6.737.578	1,84
United Therapeutics Corp	6.711.048	1,84
Sysmex Corp	5.640.824	1,54
AstraZeneca Plc	5.543.761	1,52
Eli Lilly & Co	5.248.705	1,44
Abbott Laboratories	4.305.655	1,18
Daiichi Sankyo Co Ltd	4.201.896	1,15
GE HealthCare Technologies Inc	3.853.287	1,05
West Pharmaceutical Services Inc	3.554.263	0,97
Regeneron Pharmaceuticals Inc	3.536.605	0,97
Elevance Health Inc	3.477.436	0,95
Amgen Inc	3.217.610	0,88

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	41.844.786	10,41
Baillie Gifford Worldwide Health Innovation Fund	21.198.185	5,27
Eli Lilly & Co	18.553.099	4,61
UnitedHealth Group Inc	12.998.487	3,23
Novo Nordisk A/S	12.201.876	3,03
Amgen Inc	10.869.730	2,70
Regeneron Pharmaceuticals Inc	10.321.845	2,57
Vertex Pharmaceuticals Inc	9.820.819	2,44
Edwards Lifesciences Corp	8.218.704	2,04
Abbott Laboratories	7.970.900	1,98
AstraZeneca Plc	7.827.264	1,95
GSK Plc	7.405.910	1,84
Pfizer Inc	7.211.015	1,79
Merck & Co Inc	7.076.052	1,76
Zoetis Inc	6.392.662	1,59
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	6.151.061	1,53
AbbVie Inc	6.012.516	1,50
Elevance Health Inc	5.871.060	1,46
Novartis AG	5.817.708	1,45
Intuitive Surgical Inc	5.666.112	1,41
Danaher Corp	5.412.490	1,35
Genmab A/S	5.287.108	1,31
Stryker Corp	5.167.028	1,28
HCA Healthcare Inc	4.418.495	1,10

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
iShares S&P 500 Financials Sector UCITS ETF USD ACC	47.337.229	4,60
Visa Inc	36.816.398	3,58
Bank of America Corp	35.005.760	3,40
JPMorgan Chase & Co	34.456.015	3,35
Vonovia SE	33.177.101	3,22
Citigroup Inc	29.649.776	2,88
Wells Fargo & Co	28.568.892	2,78
Mastercard Inc	27.526.823	2,68
Societe Generale SA	26.214.840	2,55
Berkshire Hathaway Inc	25.585.270	2,49
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	24.414.214	2,37
Cboe Global Markets Inc	21.131.058	2,05
Allstate Corp	17.504.292	1,70
American Express Co	16.125.132	1,57
American International Group Inc	14.988.052	1,46
KeyCorp	14.743.394	1,43
KKR & Co Inc	14.459.388	1,41
Allianz SE	14.397.736	1,40
FinecoBank Banca Fineco SpA	14.033.353	1,36
Progressive Corp	12.680.776	1,23
Barclays Plc	12.456.442	1,21
Commerzbank AG	12.266.503	1,19
HSBC Holdings Plc	12.137.760	1,18
Zurich Insurance Group AG	12.087.650	1,17
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	11.908.096	1,16
Citizens Financial Group Inc	11.673.271	1,13
ING Groep NV	10.667.604	1,04
Nasdaq Inc	10.665.507	1,04
Fidelity National Information Services Inc	10.358.396	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	50.566.438	4,57
JPMorgan Chase & Co	42.614.863	3,85
Citigroup Inc	41.587.124	3,76
Allstate Corp	35.006.242	3,16
Vonovia SE	32.475.987	2,93
Bank of America Corp	32.472.385	2,93
Wells Fargo & Co	30.506.227	2,76
UniCredit SpA	29.449.176	2,66
Visa Inc	28.625.206	2,59
ING Groep NV	28.116.404	2,54
Commerzbank AG	27.123.072	2,45
BNP Paribas SA	24.626.488	2,22
Chubb Ltd	19.976.730	1,80
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	19.846.557	1,79
Mastercard Inc	19.542.331	1,77
Bank of New York Mellon Corp	19.486.136	1,76
HSBC Holdings Plc	18.226.709	1,65
S&P Global Inc	17.941.313	1,62
Fidelity National Information Services Inc	17.659.285	1,60
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	17.575.215	1,59
Allianz SE	17.538.302	1,58
Societe Generale SA	16.519.380	1,49
KeyCorp	16.030.599	1,45
Aegon Ltd	15.320.956	1,38
Progressive Corp	15.242.913	1,38
Cboe Global Markets Inc	14.960.999	1,35
Prudential Plc	14.592.227	1,32
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	14.253.961	1,29
BlackRock Funding Inc	13.987.434	1,26
Berkshire Hathaway Inc	13.861.671	1,25
Comerica Inc	13.805.082	1,25
UBS Group AG	13.688.851	1,24
Credit Agricole SA	12.990.395	1,17
M&T Bank Corp	12.723.764	1,15
American International Group Inc	12.208.499	1,10
WEX Inc	12.004.238	1,08
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	11.769.511	1,06
American Express Co	11.518.216	1,04

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Apple Inc	134.279.251	5,50
Alphabet Inc Shs A	116.639.697	4,77
Broadcom Inc	105.808.813	4,33
Adobe Inc	92.383.603	3,78
NVIDIA Corp	77.671.138	3,18
Microsoft Corp	63.327.776	2,59
Meta Platforms Inc	59.929.985	2,45
Advanced Micro Devices Inc	55.573.367	2,27
Texas Instruments Inc	53.974.443	2,21
Amazon.com Inc	53.846.202	2,20
Netflix Inc	51.781.088	2,12
SAP SE	45.886.700	1,88
Arista Networks Inc	45.222.925	1,85
Synopsys Inc	41.486.695	1,70
Keyence Corp	40.774.501	1,67
Intuit Inc	39.788.768	1,63
Uber Technologies Inc	38.225.475	1,56
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	36.446.196	1,49
Salesforce Inc	35.973.368	1,47
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	34.478.742	1,41
ASML Holding NV	30.493.022	1,25
Datadog Inc	27.807.486	1,14
Applied Materials Inc	27.395.040	1,12
Coherent Corp	25.429.550	1,04
CDW Corp	24.923.557	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Xtrackers MSCI World Information Technology UCITS ETF	304.295.852	11,30
NVIDIA Corp	210.543.422	7,82
Apple Inc	128.677.835	4,78
Advanced Micro Devices Inc	98.473.579	3,66
Broadcom Inc	87.684.265	3,26
Alphabet Inc Shs A	82.106.655	3,05
Adobe Inc	71.146.095	2,64
Amazon.com Inc	66.307.303	2,46
Microsoft Corp	58.767.110	2,18
Uber Technologies Inc	58.252.278	2,16
Netflix Inc	58.236.188	2,16
Meta Platforms Inc	51.345.172	1,91
Salesforce Inc	50.764.311	1,89
Flex Ltd	44.389.633	1,65
Alphabet Inc Shs C	41.176.577	1,53
Micron Technology Inc	40.590.321	1,51
Keyence Corp	40.507.257	1,50
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	40.336.751	1,50
Texas Instruments Inc	38.032.150	1,41
ASML Holding NV	37.782.941	1,40
KLA Corp	34.365.400	1,28
ServiceNow Inc	32.976.549	1,22
Workday Inc	31.949.124	1,19
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	30.989.471	1,15
Fabrinet	30.527.648	1,13
Intuit Inc	28.251.998	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
France Treasury Bill BTF 0% 05/03/2025	79.515.077	1,71
France Treasury Bill BTF 0% 09/04/2025	79.242.236	1,71
France Treasury Bill BTF 0% 26/03/2025	74.229.862	1,60
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/03/2025	74.176.818	1,60
France Treasury Bill BTF 0% 24/04/2025	74.142.448	1,60
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	67.953.689	1,46
France Treasury Bill BTF 0% 14/11/2024	64.542.511	1,39
German Treasury Bill 0% 11/12/2024	64.187.605	1,38
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/12/2024	64.074.966	1,38
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	60.372.059	1,30
France Treasury Bill BTF 0% 19/03/2025	59.555.249	1,28
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2024	59.379.308	1,28
Spain Letras del Tesoro 0% 06/12/2024	59.222.276	1,28
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 09/01/2025	59.214.528	1,28
France Treasury Bill BTF 0% 21/05/2025	59.163.471	1,27
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/04/2025	59.160.478	1,27
German Treasury Bill 0% 16/04/2025	59.048.431	1,27
France Treasury Bill BTF 0% 17/07/2025	58.977.308	1,27
Spain Letras del Tesoro 0% 11/04/2025	58.976.331	1,27
German Treasury Bill 0% 20/11/2024	58.873.542	1,27
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	55.806.217	1,20
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	54.802.870	1,18
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 13/03/2025	54.581.672	1,18
Dutch Treasury Certificate 0% 28/03/2025	54.543.798	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 12/02/2025	54.435.664	1,17
German Treasury Bill 0% 15/01/2025	54.322.179	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 08/11/2024	54.296.722	1,17
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 08/05/2025	54.238.060	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 07/05/2025	54.237.304	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/06/2025	54.236.338	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 12/03/2025	54.221.015	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2025	54.213.777	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 07/03/2025	54.206.362	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 31/01/2025	54.203.434	1,17
Portugal Treasury Bill 0% 21/03/2025	54.199.051	1,17
Spain Letras del Tesoro 0% 09/05/2025	54.138.308	1,17
France Treasury Bill BTF 0% 18/06/2025	54.126.400	1,17
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 10/07/2025	54.096.714	1,17
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/05/2025	54.079.154	1,16
Spain Letras del Tesoro 0% 04/07/2025	53.961.228	1,16
Spain Letras del Tesoro 0% 07/02/2025	53.544.989	1,15
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2025	53.502.281	1,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	50.989.510	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.462.085	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	49.923.090	1,08
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	49.892.426	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 15/11/2025	49.871.000	1,07
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	49.787.688	1,07
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	49.739.732	1,07
France Treasury Bill BTF 0% 04/12/2024	49.590.686	1,07
German Treasury Bill 0% 19/02/2025	49.349.609	1,06
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2024	49.298.203	1,06

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Acquisti (cont.)

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/11/2024	49.260.302	1,06
Spain Letras del Tesoro 0% 10/01/2025	49.227.397	1,06
German Treasury Bill 0% 14/05/2025	49.177.828	1,06
Spain Letras del Tesoro 0% 08/08/2025	48.999.838	1,06
France Treasury Bill BTF 0% 26/02/2025	48.865.198	1,05
German Treasury Bill 0% 19/03/2025	48.839.986	1,05
Spain Government Bond 0% 31/01/2025	48.722.400	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	100.000.000	3,11
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	100.000.000	3,11
German Treasury Bill 0% 18/09/2024	75.000.000	2,33
German Treasury Bill 0% 20/11/2024	70.000.000	2,18
German Treasury Bill 0% 16/10/2024	65.000.000	2,02
German Treasury Bill 0% 11/12/2024	65.000.000	2,02
France Treasury Bill BTF 0% 14/11/2024	65.000.000	2,02
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/12/2024	65.000.000	2,02
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	61.320.000	1,91
Spain Letras del Tesoro 0% 04/10/2024	60.000.000	1,87
Spain Letras del Tesoro 0% 06/12/2024	60.000.000	1,87
France Treasury Bill BTF 0% 10/07/2024	60.000.000	1,87
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 30/09/2024	60.000.000	1,87
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	57.090.000	1,78
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	56.000.000	1,74
Spain Letras del Tesoro 0% 06/09/2024	55.000.000	1,71
Spain Letras del Tesoro 0% 08/11/2024	55.000.000	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	55.000.000	1,71
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	52.825.000	1,64
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	51.375.000	1,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	50.437.500	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	50.362.500	1,57
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	50.200.000	1,56
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	50.100.000	1,56
German Treasury Bill 0% 20/03/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 17/04/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 17/07/2024	50.000.000	1,55
German Treasury Bill 0% 21/08/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 04/09/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 02/10/2024	50.000.000	1,55
France Treasury Bill BTF 0% 04/12/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/11/2024	50.000.000	1,55
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 29/11/2024	50.000.000	1,55
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 07/11/2024	45.000.000	1,40
Spain Letras del Tesoro 0% 08/03/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 20/03/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 07/08/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 27/11/2024	45.000.000	1,40
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	45.000.000	1,40
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/09/2024	45.000.000	1,40
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	41.040.000	1,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	40.350.000	1,25
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	40.100.000	1,25
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	40.000.000	1,24
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	40.000.000	1,24
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	35.787.500	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	35.656.250	1,11
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.612.500	1,11
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	35.000.000	1,09

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 25/03/2025	5.188.231	5,80
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	5.025.470	5,62
United States Treasury Bill 0% 12/12/2024	4.970.256	5,56
United States Treasury Bill 0% 14/11/2024	4.933.350	5,52
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	4.930.145	5,51
United States Treasury Bill 0% 07/08/2025	4.909.114	5,49
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 23/01/2025	4.905.891	5,48
United States Treasury Bill 0% 26/12/2024	4.879.976	5,46
United States Treasury Bill 0% 15/05/2025	4.876.293	5,45
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	4.872.522	5,45
United States Treasury Bill 0% 20/03/2025	4.856.342	5,43
United States Cash Management Bill - Reopening 0% 20/02/2025	4.852.193	5,42
United States Treasury Bill 0% 10/07/2025	4.808.530	5,38
United States Treasury Bill 0% 02/10/2025	4.582.896	5,12
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	4.480.417	5,01
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/01/2025	4.452.951	4,98
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	3.616.628	4,04
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/11/2024	3.613.997	4,04
United States Treasury Bill 0% 15/04/2025	3.307.406	3,70
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	463.622	0,52

Vendite[1]

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 13/06/2024	5.570.256	6,93
United States Treasury Bill 0% 26/12/2024	5.283.381	6,56
United States Treasury Bill 0% 12/12/2024	5.251.098	6,52
United States Treasury Bill 0% 14/11/2024	5.200.454	6,46
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	5.066.089	6,29
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	5.042.402	6,27
United States Treasury Bill 0% 05/09/2024	4.964.347	6,17
United States Treasury Note/Bond 2.25% 31/12/2024	4.882.907	6,07
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	4.692.412	5,83
United States Treasury Bill 0% 11/07/2024	4.687.931	5,82
United States Treasury Bill 0% 21/03/2024	4.603.628	5,72
United States Treasury Bill 0% 16/05/2024	4.599.816	5,72
United States Treasury Note/Bond 3.25% 31/08/2024	4.590.523	5,70
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	4.517.427	5,61
United States Treasury Bill 0% 22/02/2024	4.255.122	5,29
United States Treasury Note/Bond 0.75% 15/11/2024	3.811.106	4,74
United States Treasury Bill 0% 25/01/2024	3.462.444	4,30

[1] Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	89.962.978	9,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.2% 28/01/2026	70.226.793	7,33
Bundesschatzanweisungen 2.5% 19/03/2026	58.688.733	6,13
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	52.495.691	5,48
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	44.678.238	4,66
Bundesschatzanweisungen 3.1% 12/12/2025	35.571.975	3,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.95% 15/02/2027	34.880.813	3,64
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	33.251.370	3,47
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	30.132.446	3,15
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	27.642.650	2,89
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	20.323.253	2,12
Spain Government Bond 2.5% 31/05/2027	15.285.257	1,60
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	14.340.991	1,50
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.459.334	1,09
France Treasury Bill BTF 0% 11/09/2024	9.919.654	1,04
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	9.914.695	1,04
Finland Government Bond 0% 15/09/2026	9.354.500	0,98
European Stability Mechanism 2.375% 30/09/2027 EMTN	8.016.070	0,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	7.259.703	0,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 14/03/2028	7.245.775	0,76

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	70.947.781	10,94
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	48.512.500	7,48
Bundesobligation 0% 10/04/2026	38.690.060	5,97
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	29.653.200	4,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	24.952.808	3,85
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	24.941.925	3,85
France Treasury Bill BTF 0% 28/02/2024	24.916.224	3,84
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	15.923.267	2,46
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	14.906.287	2,30
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	14.552.700	2,24
Finland T-Bill 0% 13/02/2024	10.000.000	1,54
France Treasury Bill BTF 0% 11/09/2024	10.000.000	1,54
France Treasury Bill BTF 0% 09/10/2024	10.000.000	1,54
Finland T-Bill 0% 13/03/2024	9.975.234	1,54
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	9.717.870	1,50
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	7.384.008	1,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	7.254.559	1,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.55% 21/05/2026	5.895.105	0,91
European Financial Stability Facility 0.5% 11/07/2025 EMTN	5.859.429	0,90
European Financial Stability Facility 3.5% 11/04/2029	5.502.733	0,85

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	38.759.944	9,92
United States Treasury Note/Bond 4.25% 15/03/2027	38.468.125	9,85
United States Treasury Note/Bond 4.375% 15/08/2026	34.639.973	8,87
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	21.672.133	5,55
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2025	19.014.145	4,87
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	17.230.228	4,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	15.316.499	3,92
United Kingdom Gilt 4.125% 29/01/2027	13.231.114	3,39
Japan Treasury Discount Bill 0% 17/03/2025	12.421.091	3,18
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	12.188.993	3,12
United States Treasury Bill 0% 01/08/2024	12.088.412	3,09
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	10.535.636	2,70
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	10.163.582	2,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	10.136.290	2,59
United States Treasury Bill 0% 09/01/2025	7.683.882	1,97
Canadian When Issued Government Bond 4% 01/08/2026	7.640.444	1,96
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/03/2025	7.421.093	1,90
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	6.783.737	1,74
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	4.801.696	1,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.7% 15/10/2027	4.624.148	1,18

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/03/2025	18.851.417	6,63
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	18.837.517	6,63
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	17.188.822	6,05
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	17.126.703	6,02
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/12/2024	17.088.237	6,01
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	15.526.384	5,46
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	14.772.553	5,20
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/05/2025	13.823.338	4,86
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	12.272.501	4,32
United States Treasury Bill 0% 01/08/2024	12.213.635	4,30
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	10.524.032	3,70
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	9.704.540	3,41
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	9.012.460	3,17
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	7.870.000	2,77
United States Treasury Bill 0% 09/01/2025	7.782.868	2,74
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025	6.651.599	2,34
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.471.529	2,28
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	5.148.291	1,81
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2025	4.910.896	1,73
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	4.119.194	1,45
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	3.357.887	1,18
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2024	3.203.859	1,13

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/04/2029	124.074.998	8,46
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2029	113.235.768	7,72
Bundesobligation 2.5% 11/10/2029	74.585.514	5,08
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	58.769.844	4,01
Bundesschatzanweisungen 2% 10/12/2026	54.602.425	3,72
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	47.282.976	3,22
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	46.923.068	3,20
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	42.654.150	2,91
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	36.477.342	2,49
Kingdom of Belgium Government Bond 2.85% 22/10/2034	33.122.044	2,26
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	29.809.317	2,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	29.371.131	2,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	26.223.273	1,79
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	23.331.720	1,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	22.541.948	1,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.4% 15/11/2030	21.734.680	1,48
Romanian Government International Bond 5.125% 24/09/2031	20.455.685	1,39
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	19.963.345	1,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	18.454.616	1,26
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	17.187.413	1,17
Spain Government Bond 3.5% 31/05/2029	15.969.717	1,09
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 18/12/2024	14.947.451	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 2.125% 15/04/2029	125.399.216	19,06
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2029	112.365.829	17,07
Bundesschatzanweisungen 2.9% 18/06/2026	41.430.226	6,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	38.825.445	5,90
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	34.258.636	5,21
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	18.046.017	2,74
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	17.733.354	2,69
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.2% 15/02/2034	15.284.276	2,32
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 18/12/2024	15.000.000	2,28
European Union 3.125% 04/12/2030 EMTN	13.328.468	2,03
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	12.354.288	1,88
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.5% 15/08/2046	12.057.795	1,83
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	11.731.775	1,78
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	11.593.052	1,76
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	11.194.492	1,70
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.1% 15/11/2029	10.712.144	1,63
Latvia Government International Bond 3.5% 17/01/2028 EMTN	10.649.761	1,62
European Union 2.75% 04/02/2033	7.997.735	1,22
Israel Government International Bond 0.625% 18/01/2032 EMTN	7.953.670	1,21
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	7.177.248	1,09
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	6.561.398	1,00

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	36.790.722	3,33
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	25.589.699	2,31
United States Treasury Note/Bond 3.75% 31/08/2026	22.590.812	2,04
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	20.289.676	1,83
United Kingdom Gilt 0.375% 22/10/2030	18.914.496	1,71
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	17.527.621	1,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	16.941.545	1,53
Canadian When Issued Government Bond 3.25% 01/12/2033	15.870.880	1,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	15.575.750	1,41
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	15.472.484	1,40
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	13.923.107	1,26
United States Treasury Bill 0% 17/04/2025	13.310.568	1,20
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 12/06/2025	13.224.816	1,20
United States Treasury Note/Bond 4.125% 30/09/2027	13.013.337	1,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	12.210.718	1,10
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2034	12.190.521	1,10
Bundesobligation 2.2% 13/04/2028	11.843.698	1,07
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	11.087.371	1,00
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2034	10.615.643	0,96
Bundesobligation 0% 16/04/2027	10.610.015	0,96

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	16.914.967	2,78
United States Treasury Bill 0% 13/06/2024	16.677.527	2,74
Spain Government Bond 3.25% 30/04/2034	15.382.168	2,53
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	14.750.604	2,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	12.225.000	2,01
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	12.178.146	2,00
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	11.957.852	1,97
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/05/2033	11.923.659	1,96
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	11.156.524	1,84
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	9.987.793	1,64
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	9.054.424	1,49
United States Treasury Note/Bond 4.625% 30/04/2029	8.477.294	1,39
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	8.380.101	1,38
Spain Government Bond 3.45% 31/10/2034	8.009.688	1,32
New Zealand Government Bond 4.25% 15/05/2036	8.003.364	1,32
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	7.122.242	1,17
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	6.951.156	1,14
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	6.413.428	1,06
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	6.363.415	1,05
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	6.221.804	1,02

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
NVIDIA Corp	69.455.777	3,09
Apple Inc	56.346.316	2,50
Meta Platforms Inc	53.388.146	2,37
Microsoft Corp	47.953.450	2,13
Amazon.com Inc	47.785.556	2,12
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	43.058.859	1,91
Alphabet Inc Shs A	32.314.541	1,44
Broadcom Inc	22.296.307	0,99
Eli Lilly & Co	21.794.686	0,97
Alphabet Inc Shs C	20.532.712	0,91
Exxon Mobil Corp	20.225.100	0,90
Tesla Inc	19.857.543	0,88
Netflix Inc	17.767.621	0,79
Merck & Co Inc	16.190.757	0,72
Salesforce Inc	16.175.846	0,72
Adobe Inc	15.916.740	0,71
Applied Materials Inc	15.533.072	0,69
Uber Technologies Inc	15.414.725	0,68
JPMorgan Chase & Co	14.403.934	0,64
Wells Fargo & Co	14.090.113	0,63

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Trojan Global Income Fund	81.123.448	3,47
NVIDIA Corp	64.243.728	2,75
Microsoft Corp	57.727.835	2,47
Apple Inc	49.862.059	2,13
Amazon.com Inc	43.250.915	1,85
Alphabet Inc Shs A	35.873.239	1,53
Meta Platforms Inc	33.765.198	1,44
Adobe Inc	31.858.281	1,36
Alphabet Inc Shs C	27.239.014	1,16
Salesforce Inc	22.072.719	0,94
Advanced Micro Devices Inc	20.310.268	0,87
Danaher Corp	19.528.941	0,84
S&P Global Inc	19.307.247	0,83
Equifax Inc	18.546.819	0,79
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd - SADR	18.496.619	0,79
Applied Materials Inc	18.037.388	0,77
Charles Schwab Corp	17.344.263	0,74
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	17.219.350	0,74
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	17.180.695	0,73
Novo Nordisk A/S	16.193.720	0,69

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 3.875% 31/12/2027	26.938.245	4,72
Bundesschatzanweisungen 2.7% 17/09/2026	24.335.351	4,26
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	20.706.633	3,63
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	20.362.885	3,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.211.996	3,54
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	17.477.410	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	16.164.195	2,83
United States Treasury Note/Bond 4.25% 28/02/2031	14.653.357	2,57
United States Treasury Note/Bond 4.125% 31/03/2031	14.490.790	2,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	14.232.616	2,49
Bpifrance SACA 2.875% 25/11/2031 EMTN	14.063.904	2,46
United States Treasury Note/Bond 4.5% 15/11/2033	13.277.221	2,32
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	12.946.360	2,27
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/11/2033	12.729.515	2,23
Abu Dhabi Government International Bond 5% 30/04/2034	12.562.252	2,20
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/09/2026	12.513.464	2,19
United States Treasury Note/Bond 3.5% 30/09/2026	12.475.749	2,18
Indonesia Government International Bond 4.2% 15/10/2050	12.411.289	2,17
Republic of Poland Government International Bond 3.625% 11/01/2034	11.039.366	1,93
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	10.981.357	1,92
Japan Government Thirty Year Bond 1.8% 20/03/2054	10.497.949	1,84
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2034	10.199.257	1,79
United Kingdom Gilt 4.125% 22/07/2029	8.914.043	1,56
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	8.857.714	1,55
Banque Ouest Africaine de Developpement 2.75% 22/01/2033	8.186.977	1,43
Japan Government Twenty Year Bond 1.6% 20/03/2044	7.857.320	1,38
Japan Government Thirty Year Bond 0.8% 20/03/2048	7.839.647	1,37
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	7.327.304	1,28
Saudi Government International Bond 4.875% 18/07/2033 EMTN	6.921.500	1,21
Romanian Government International Bond 5.375% 22/03/2031 EMTN	6.304.230	1,10
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	6.100.787	1,07
Kingdom of Belgium Government Bond 5% 28/03/2035	6.014.736	1,05
Bank Gospodarstwa Krajowego 4.375% 11/06/2054 EMTN	5.981.525	1,05

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE SOLIDITY & RETURN (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	24.661.790	6,89
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	14.872.156	4,15
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	13.882.697	3,88
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	13.186.928	3,68
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	12.694.021	3,55
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	11.545.053	3,22
Abertis Infraestructuras SA 4.125% 07/08/2029 EMTN	10.112.443	2,82
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	10.000.000	2,79
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	10.000.000	2,79
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	9.093.137	2,54
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	8.578.041	2,40
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	8.510.732	2,38
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	8.000.000	2,23
Australia Government Bond 2.5% 21/05/2030	7.795.609	2,18
Mutuelle Assurance Des Commercants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	7.369.582	2,06
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	7.175.699	2,00
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	7.036.913	1,97
ContourGlobal Power Holdings SA 2.75% 01/01/2026	6.914.190	1,93
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	6.834.922	1,91
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	6.794.667	1,90
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	6.776.951	1,89
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	6.571.369	1,84
Lorca Telecom Bondco SA 4% 18/09/2027	6.360.386	1,78
Volkswagen International Finance NV 3.375% / perpetual	6.202.500	1,73
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	6.123.720	1,71
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	6.063.750	1,69
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	5.708.608	1,59
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	5.643.886	1,58
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	5.579.587	1,56
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	5.447.560	1,52
Indonesia Treasury Bond 7% 15/02/2033	5.445.201	1,52
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	5.194.211	1,45
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	5.000.000	1,40
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	4.970.388	1,39
AT Securities BV 7.747% / perpetual	4.947.790	1,38
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	4.852.626	1,36
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	4.577.153	1,28
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	4.372.360	1,22
Sherwood Financing Plc 4.5% 15/11/2026	4.289.338	1,20
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	4.244.460	1,19
Indonesia Treasury Bond 6.375% 15/04/2032	4.205.669	1,17
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	3.895.486	1,09
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	3.733.735	1,04
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.604.000	1,01

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
NVIDIA Corp	121.560.451	2,87
Apple Inc	110.040.495	2,60
Meta Platforms Inc	92.914.211	2,19
Amazon.com Inc	88.861.817	2,10
Microsoft Corp	88.007.302	2,08
Alphabet Inc Shs A	56.658.216	1,34
Broadcom Inc	44.819.844	1,06
Tesla Inc	42.741.348	1,01
Eli Lilly & Co	40.597.873	0,96
Exxon Mobil Corp	35.238.077	0,83
Netflix Inc	31.513.331	0,74
Alphabet Inc Shs C	30.832.005	0,73
Adobe Inc	28.617.286	0,68
Uber Technologies Inc	28.014.629	0,66
Unilever Plc	27.787.707	0,66
Merck & Co Inc	26.900.974	0,64
JPMorgan Chase & Co	25.215.690	0,60
Wells Fargo & Co	23.948.875	0,57
Applied Materials Inc	23.946.651	0,57
Salesforce Inc	23.893.723	0,56

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
NVIDIA Corp	115.420.414	2,74
Microsoft Corp	105.407.793	2,50
Amazon.com Inc	79.061.892	1,88
Alphabet Inc Shs A	77.326.213	1,84
Apple Inc	71.192.107	1,69
Adobe Inc	57.585.565	1,37
Meta Platforms Inc	56.585.457	1,34
Advanced Micro Devices Inc	40.409.820	0,96
Alphabet Inc Shs C	36.452.198	0,87
Salesforce Inc	35.884.335	0,85
Eli Lilly & Co	33.616.650	0,80
Danaher Corp	32.694.919	0,78
S&P Global Inc	30.660.630	0,73
Novo Nordisk A/S	30.309.038	0,72
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	30.082.162	0,71
Charles Schwab Corp	29.471.719	0,70
Equifax Inc	29.272.736	0,70
JPMorgan Chase & Co	27.758.773	0,66
ASML Holding NV	26.539.840	0,63
UnitedHealth Group Inc	26.189.456	0,62

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	63.376.536	14,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	50.302.915	11,13
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	19.577.808	4,33
European Stability Mechanism 0.375% 10/09/2025	17.320.414	3,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	14.838.966	3,28
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	11.801.423	2,61
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.247.664	2,27
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	9.961.373	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	9.913.754	2,19
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	8.178.311	1,81
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	6.858.938	1,52
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	6.449.396	1,43
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	6.234.166	1,38
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	5.628.584	1,25
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.337.672	1,18
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.255.397	1,16
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	4.957.318	1,10
NVIDIA Corp	4.648.773	1,03
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	4.534.211	1,00
Japan Government Ten Year Bond 0.8% 20/03/2034	4.379.908	0,97

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	50.362.500	14,73
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	31.321.734	9,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	30.277.500	8,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	20.130.814	5,89
International Bank for Reconstruction & Development 2.25% 28/03/2024	18.726.852	5,48
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	12.109.249	3,54
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.462.181	3,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	9.556.695	2,79
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	6.204.781	1,81
Procter & Gamble Co	3.182.173	0,93
Alphabet Inc Shs A	2.716.926	0,79
UnitedHealth Group Inc	2.657.370	0,78
Visa Inc	2.550.909	0,75
Deutsche Bank AG 1% 19/11/2025 EMTN	2.525.000	0,74
NVIDIA Corp	2.110.328	0,62
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.062.500	0,60
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	0,59
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.020.000	0,59
AT&T Inc	1.977.021	0,58
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.955.918	0,57

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	25.151.458	12,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	15.164.312	7,49
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	14.683.356	7,25
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	12.870.915	6,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	12.406.049	6,13
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	10.090.394	4,98
Japan Government Ten Year Bond 0.4% 20/09/2025	9.351.248	4,62
United States Treasury Bill 0% 04/09/2025	9.199.316	4,54
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	7.420.277	3,66
Spain Government Bond 0.1% 30/04/2031	6.215.834	3,07
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	5.889.578	2,91
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	5.234.912	2,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	4.973.849	2,46
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	4.844.930	2,39
European Investment Bank 0.375% 26/03/2026	4.210.642	2,08
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	4.047.013	2,00
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	3.168.603	1,56
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	3.163.782	1,56
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	3.076.000	1,52
European Investment Bank 5% 15/04/2039	2.897.116	1,43
International Bank for Reconstruction & Development 4% 10/01/2031	2.797.112	1,38
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	2.788.332	1,38
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	2.537.622	1,25
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	2.508.552	1,24
Japan Government Forty Year Bond 1.3% 20/03/2063	2.305.930	1,14
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	2.094.510	1,03
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	2.018.061	1,00

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	30.134.513	22,60
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	25.568.762	19,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	17.101.797	12,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	15.104.813	11,33
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	9.307.171	6,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.029.840	3,77
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	4.657.404	3,49
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	4.035.000	3,03
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.525.000	1,89
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	2.087.500	1,57
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.040.000	1,53
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	1,52
Deutsche Bank AG 1% 19/11/2025 EMTN	2.020.000	1,52
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	2.002.840	1,50
BPER Banca SPA 3.375% 30/06/2025 EMTN	1.550.348	1,16
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.507.500	1,13
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	1.355.976	1,02
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.053.750	0,79
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	1.023.910	0,77
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	1.005.649	0,75

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.714% 15/04/2029	16.608.398	7,73
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	15.371.496	7,15
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	12.033.384	5,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.6% 29/09/2025	10.174.724	4,73
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	9.999.482	4,65
Ireland Government Bond 1% 15/05/2026	9.873.629	4,59
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	9.869.194	4,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	9.859.645	4,59
European Union Bill 0% 10/01/2025	9.816.000	4,57
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	9.100.143	4,23
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	8.362.421	3,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	7.425.805	3,46
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	7.369.055	3,43
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	7.316.826	3,40
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	6.910.895	3,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	6.077.525	2,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	4.959.387	2,31
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	3.550.001	1,65
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	3.138.395	1,46
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	2.843.407	1,32
European Financial Stability Facility 3.375% 30/08/2038 EMTN	2.605.582	1,21
Ford Motor Credit Co LLC 4.867% 03/08/2027	2.594.106	1,21
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	2.549.563	1,19
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2027	2.511.503	1,17
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	2.510.146	1,17
Bank of Ireland Group Plc 1.875% 05/06/2026 EMTN	2.490.926	1,16
Province of Quebec Canada 0.2% 07/04/2025	2.456.621	1,14
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	2.403.510	1,12

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 4 (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	27.319.225	15,59
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	19.078.240	10,89
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	18.244.620	10,41
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	15.152.486	8,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	10.998.885	6,28
European Union Bill 0% 10/01/2025	9.968.145	5,69
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	8.876.700	5,07
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	7.959.802	4,54
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.962% 15/10/2024	5.118.457	2,92
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	5.050.000	2,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.021.097	2,87
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.000.000	2,85
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	4.054.342	2,31
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	3.504.970	2,00
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	3.033.750	1,73
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	3.015.000	1,72
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.550.000	1,46
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.531.250	1,44
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	2.531.250	1,44
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	2.479.651	1,42
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.478.075	1,41
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	2.025.000	1,16
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.020.000	1,15

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

Acquisti

Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/07/2025	141.050.424	11,03
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.815% 15/09/2025	121.381.911	9,49
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.564% 15/04/2026	101.760.705	7,96
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	94.103.881	7,36
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	81.030.076	6,34
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	74.930.582	5,86
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	58.835.388	4,60
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	48.717.825	3,81
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.526% 15/01/2025	46.063.834	3,60
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	44.997.669	3,52
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	43.791.550	3,43
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.014% 15/04/2025	30.349.965	2,37
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	25.803.496	2,02
Societe Generale SFH SA 0.01% 02/12/2026 EMTN	23.659.501	1,85
Danske Bank A/S 3.915% 10/04/2027 EMTN	20.069.099	1,57
French Republic Government Bond OAT 2.5% 24/09/2026	20.039.967	1,57
European Stability Mechanism 1% 23/09/2025 EMTN	19.748.849	1,54
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	17.324.410	1,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	15.117.941	1,18
Morgan Stanley 3.515% 19/03/2027	15.029.241	1,18
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.25% 17/03/2025	14.887.463	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	14.791.539	1,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	14.442.529	1,13

VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non certificate)

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 (cont.)

Vendite

Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.962% 15/10/2024	116.341.187	10,70
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.526% 15/01/2025	86.646.115	7,97
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.014% 15/04/2025	80.470.615	7,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	79.317.728	7,30
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	73.920.600	6,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	65.673.979	6,04
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	64.015.250	5,89
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	49.748.760	4,58
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	40.432.236	3,72
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	39.452.000	3,63
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.135.389	3,23
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	26.172.090	2,41
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	25.562.500	2,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	25.231.250	2,32
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	20.350.000	1,87
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	20.175.000	1,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	20.119.358	1,85
Toronto-Dominion Bank 0.375% 25/04/2024 EMTN	20.075.000	1,85
Volkswagen International Finance NV 5.092% 16/11/2024	15.199.437	1,40
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/08/2025	11.834.956	1,09

CONTATTI

IRLANDA

Mediolanum International Funds Limited
Indirizzo: The Exchange, 4th Floor, George's Dock,
IFSC, Dublin 1, Irlanda, D01 P2V6
Telefono: +353 1 2310 800
Fax: +353 1 2310 805
Email: info@mifl.ie
Sito web: www.mifl.ie

ITALIA

Distributore esclusivo
Banca Mediolanum S.p.A.
Indirizzo: Palazzo Meucci, Via Ennio Doris,
20079 Basiglio, Milano 3 (MI)
Telefono: +39 02 9049 1
Email: info@mediolanum.it
Sito web: www.bancamediolanum.it
Sito web: www.mifl.ie/it