



# CHALLENGE



## Challenge Funds

Relazione annuale - 31 dicembre 2023

**CHALLENGE FUNDS**

**RELAZIONE ANNUALE E  
BILANCIO CERTIFICATO**

**PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL**

**31 DICEMBRE 2023**

# 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 - 30
Profilo degli Investment Manager Delegati	31 - 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 - 194
Appendice – Ulteriori informazioni (non certificate)	195 - 199
Tabella degli Investimenti	200 - 414
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 - 244
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	245 - 260
CHALLENGE Energy Equity Evolution	261 - 266
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	267 - 274
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	275 - 281
CHALLENGE Financial Equity Evolution	282 - 286
CHALLENGE Technology Equity Evolution	287 - 292
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	293 - 297
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	298 - 300
CHALLENGE Euro Income Fund	301 - 310
CHALLENGE International Income Fund	311 - 318
CHALLENGE Euro Bond Fund	319 - 326
CHALLENGE International Bond Fund	327 - 343
CHALLENGE International Equity Fund	344 - 362

## **INDICE (cont.)**

---

CHALLENGE Solidity & Return	363 - 370
CHALLENGE Provident Fund 1	371 - 388
CHALLENGE Provident Fund 2	389 - 399
CHALLENGE Provident Fund 3	400 - 405
CHALLENGE Provident Fund 4	406 - 410
CHALLENGE Provident Fund 5	411 - 414
Variazioni significative del portafoglio (non certificate)	415 - 451

---

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

### **SOCIETÀ DI GESTIONE E DISTRIBUTORE GLOBALE**

**Mediolanum International Funds Limited**  
4<sup>th</sup> 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<sup>1</sup>**  
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)

**Axiom Investors LLC<sup>2</sup>**  
33 Benedict Place, 2nd Floor, Greenwich, Connecticut, CT 06830, Stati Uniti.  
(CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund)

**Bluebay Asset Management**  
77 Grosvenor Street, London W1K 3JR, Regno Unito.  
(CHALLENGE Euro Bond Fund)

**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)

**FIL (Luxembourg) S.A.**  
2A, Rue Albert Borschette, L1021, Lussemburgo.  
(CHALLENGE Pacific Equity Fund, CHALLENGE Industrials and Materials Equity  
Evolution<sup>3</sup>)

**Intermede Investment Partners Limited**  
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 SW1E 6SQ, Regno Unito.  
(CHALLENGE Technology Equity Evolution)

<sup>1</sup>Con effetto dal 03 novembre 2023, Alliance Berstein Holding LP è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution.

<sup>2</sup>Con effetto dal 12 maggio 2023, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

<sup>3</sup>A partire dal 10 novembre 2023, FIL (Luxembourg) S.A. è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution.

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

### INVESTMENT MANAGER DELEGATI (cont.)

**Lansdowne Partners (UK) LLP<sup>1</sup>**  
15 Davies Street, London W1K 3AG, 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)

**MFS International (U.K.) Limited<sup>2</sup>**  
One Carter Lane, London, EC4V 5ER, Regno Unito.  
(CHALLENGE European Equity Fund)

**Morgan Stanley Investment Management Limited**  
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**  
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)

**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)

<sup>1</sup>Con effetto dal 26 maggio 2023, Lansdowne Partners (UK) LLP è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

<sup>2</sup>Con effetto dal 23 giugno 2023, MFS International (U.K.) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

## INFORMAZIONI GENERALI (cont.)

---

<b>BANCA DEPOSITARIA/ DEPOSITARIO</b>	<i>Dal 03 luglio 2023</i> <b>CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch<sup>1</sup></b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda.  <i>Fino al 03 luglio 2023</i> <b>RBC Investor Services Bank S.A., Dublin Branch<sup>1</sup></b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda.
<b>AGENTE AMMINISTRATIVO, CONSERVATORE DEI REGISTRI E AGENTE DI TRASFERIMENTO</b>	<i>Dal 03 luglio 2023</i> <b>CACEIS Investor Services Ireland Limited<sup>1</sup></b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda  <i>Fino al 03 luglio 2023</i> <b>RBC Investor Services Ireland Limited<sup>1</sup></b> 4 <sup>th</sup> Floor, One George's Quay Plaza, George's Quay, Dublin 2, D02 E440, Irlanda
<b>BANCA CORRISPONDENTE/ SOGETTO INCARICATO DEI PAGAMENTI IN ITALIA</b>	<b>State Street Bank International GmbH - Succursale Italia</b>  Via Ferrante Aporti 10, 20125 Milano, Italia.
<b>AGENTE PER I PAGAMENTI IN SPAGNA</b>	<b>Banco Mediolanum S.A.</b> Av. Diagonal, 668-670, 08034, Barcelona, Spagna.
<b>AGENTE PER I PAGAMENTI IN GERMANIA</b>	<b>Marcard, Stein &amp; Co. AG</b> Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Germania.
<b>REVISORI CONTABILI INDIPENDENTI</b>	<b>PricewaterhouseCoopers Ireland</b> Dottori commercialisti e revisori legali, One Spencer Dock, North Wall Quay, Dublin 1, D01 X9R7, Irlanda
<b>SOCIETÀ SPONSOR</b>	<b>Banca Mediolanum S.p.A.,</b> Palazzo Meucci, Via Ennio Doris, 20079 Basiglio, Milano Tre, Italia.
<b>CONSULENTI LEGALI</b>	<b>Dillon Eustace LLP</b> 33 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 XK09, Irlanda.
<b>CASH MANAGER</b>	<b>Mediolanum International Funds Limited</b> 4 <sup>th</sup> Floor, The Exchange, George's Dock, IFSC, Dublin 1, D01 P2V6, Irlanda.
<b>AMMINISTRATORI DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE</b>	<b>Karen Zachary (irlandese) (Presidente) ***</b> <b>Furio Pietribiasi (italiano) (Amministratore delegato) *</b> <b>Corrado Bocca (italiano) **</b> <b>Paul O'Faherty (irlandese) *** (fino al 20 luglio 2023)</b> <b>Martin Nolan (irlandese) ***</b> <b>Christophe Jaubert (francese) *</b> <b>John Corrigan (irlandese) ***<sup>1</sup></b> <b>Michael Hodson (irlandese) ***</b> <b>Edoardo Fontana Rava (italiano) **</b> <b>Carin Bryans (irlandese) *** (con effetto dal 24 maggio 2023)</b> <b>Fiona Frick (svizzera)***(con effetto dal 21 febbraio 2024)</b>

<sup>1</sup>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 2023**

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 chiuso il 31 dicembre 2023:

- (i) in conformità alle limitazioni imposte ai poteri di investimento e di ricorso al prestito della Società di Gestione dal Regolamento e dai Regolamenti; e
- (ii) comunque in conformità alle disposizioni del Regolamento e dei Regolamenti.

**CACEIS INVESTOR SERVICES BANK S.A.  
FILIALE DI DUBLINO**

**Data: 24 aprile 2024**



# DICHIARAZIONE DELLE RESPONSABILITÀ DELLA SOCIETÀ DI GESTIONE

---

La Società di Gestione è tenuta a redigere, per ogni esercizio finanziario, un bilancio che fornisca 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 descrivano con ragionevole precisione in qualsiasi momento la situazione finanziaria del Fondo e le consentano 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 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”), legge Unit Trusts Act del 1990 (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 CBI, ossia sono state eseguite alle normali condizioni commerciali e nel migliore interesse dei Sottoscrittori.

Gli Amministratori della Società di Gestione hanno adottato il e aderiscono al Codice di Corporate Governance Irish Funds (“IF”).

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023

## 2023 – Analisi del mercato

Il 2023 è stato indubbiamente un anno difficile. I conflitti in Europa e Medio Oriente, la crisi immobiliare in Cina, l'inflazione elevata e il rialzo dei tassi di interesse hanno nel complesso creato un contesto difficile per gli investitori. Tuttavia, malgrado le previsioni di recessione globale, l'economia mondiale è cresciuta a un tasso apprezzabile del 3%.

I temi maggiormente al centro dell'attenzione per gran parte dell'anno sono stati l'inflazione e le politiche monetarie adottate dalle banche centrali per arginare i rincari dei prezzi. La Banca centrale europea (BCE) e la Federal Reserve statunitense (Fed) hanno innalzato i tassi ai livelli più elevati degli ultimi 15 anni, facendo salire il tasso di interesse privo di rischio mondiale - il rendimento delle obbligazioni decennali statunitensi - al 5% prima che scendesse di nuovo al di sotto del 4%.

### **Le pressioni inflazionistiche iniziano ad attenuarsi**

Nel corso dell'anno, le pressioni inflazionistiche si sono nettamente affievolite. Entro il mese di dicembre, l'inflazione dei prezzi al consumo sia nell'eurozona sia negli Stati Uniti era attestata attorno al 3%, decisamente più vicina agli obiettivi del 2% delle banche centrali. Questi dati avevano apparentemente convinto la Fed che l'inflazione fosse stata sostanzialmente sconfitta, inducendola a dichiarare di aver completato il ciclo di inasprimento monetario, con possibili tagli dei tassi nel 2024. Ne è conseguita, nel quarto trimestre, la forte ripresa di obbligazioni e azioni.

### **Emergono le prime vittime dei tassi d'interesse più elevati**

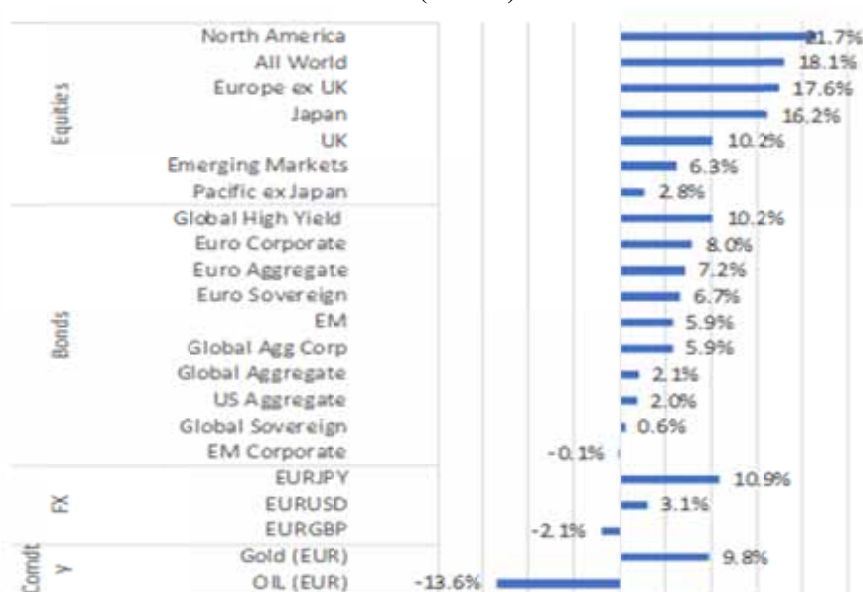
Per quanto riguarda la crescita economica e l'impatto delle politiche monetarie più rigide, le diverse regioni del mondo mostravano una netta divergenza, con l'economia statunitense a guidare il gruppo, superando le aspettative, a fronte dei ritardi di Cina ed Europa. I tassi d'interesse più elevati hanno inoltre mietuto alcune vittime eccellenti nel corso dell'anno. A marzo e aprile, il fallimento di alcune banche regionali, tra cui Silicon Valley Bank (SVB), negli Stati Uniti e di Credit Suisse in Europa ha diffuso timori di un contagio nel sistema finanziario complessivo. Fortunatamente, questa crisi è stata sostanzialmente contenuta.

L'inizio della guerra fra Israele e Gaza in ottobre ha destato preoccupazioni circa una possibile estensione del conflitto in tutto il Medio Oriente. Gli investitori dovranno monitorare attentamente questi sviluppi nel prossimo anno, soprattutto per quanto riguarda l'impatto sull'inflazione dei prezzi delle materie prime e sul commercio mondiale.

### **Azioni e obbligazioni protagoniste di un rally robusto nel 4° trimestre**

Complessivamente, il 2023 è stato un anno migliore del previsto per i mercati finanziari, malgrado i significativi ostacoli dovuti all'inflazione e ai tassi d'interesse. I mercati azionari globali hanno prodotto rendimenti del 18% (in euro; si veda il grafico seguente), sebbene questi guadagni siano perlopiù ascrivibili a un esiguo gruppo di titoli legati alla tecnologia.

### **Performance delle asset class nel 2023 (in euro)**



Fonte: Mediolanum International Funds Limited, MSCI, Bloomberg

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## L'intelligenza artificiale (IA) si afferma come tema dominante

Uno dei temi d'investimento più importanti dell'anno è stato l'affermarsi dell'IA, balzata al centro della scena dopo il lancio di strumenti come ChatGPT nel 2022. Nel 2023, l'aspettativa che l'IA potesse generare una crescita sostenuta in tutti i settori economici ha dato luogo ad un afflusso di capitali verso i titoli tecnologici e altri titoli correlati, portando l'indice Nasdaq ad archiviare l'anno in rialzo del 40%.

Le azioni del gruppo di società tecnologiche statunitensi note come FAAMG – ossia Facebook (ora Meta), Apple, Amazon, Microsoft e Google (ora Alphabet) – hanno prodotto un incredibile rendimento del 90% nel 2023. A titolo di raffronto, la versione a pari ponderazione dell'indice S&P 500 ha reso solo il 10%. È emersa un'ulteriore tendenza di lungo termine, ovvero dei farmaci finalizzati alla perdita di peso, che promettono di contribuire a combattere l'obesità nel mondo.

I mercati obbligazionari hanno avuto un andamento difficile per gran parte del 2023, frenati dai dati sulla crescita migliori del previsto e dai tassi d'interesse maggiori che le banche centrali hanno in seguito ritenuto di poter mantenere. I prezzi delle obbligazioni sono tuttavia aumentati nel quarto trimestre, sostenuti dalla speranza che la Fed avrebbe iniziato a tagliare i tassi nel 2024. Le obbligazioni globali complessive sono cresciute del 2% in euro, con un rendimento del 10% dei titoli high yield più speculativi, a seguito della contrazione del differenziale dei rendimenti tra titoli di Stato e obbligazioni societarie e dei tassi di insolvenza rimasti contenuti.

## CHALLENGE North American Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>21,10%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

\* 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 21,4% in euro, come rappresentato dall'indice S&P 500. Il mercato è stato guidato dalle sette maggiori società dell'S&P 500, considerate prevalentemente titoli growth e beneficiarie dell'espansione dell'IA, che sono state oggetto di enorme attenzione nel corso dell'anno in virtù delle solide performance e che sono state soprannominate "i Magnifici Sette". Il 2023 ha visto una sostanziale inversione di rotta a livello settoriale, con i fanalini di coda del 2022 diventati leader di mercato, e viceversa. Questi risultati hanno pesantemente influito sui rendimenti più generali degli stili di mercato, con i guadagni dell'Indice MSCI USA Growth e dell'Indice MSCI USA Value rispettivamente pari a oltre il 40% e a poco meno del 5%, in euro.

Il Comparto ha generato ottimi risultati, grazie alla solida selezione dei titoli tra i "Magnifici Sette". Il mandato con Eagle Capital ha riportato la performance migliore, con il rendimento del 184,4% (in euro) della partecipazione del gestore in Meta Platform Inc. La posizione ha apportato un contributo positivo anche ai mandati Mediolanum International Funds Limited US Blend e JP Morgan, unitamente alle partecipazioni in Alphabet e Amazon.

La strategia quantitativa del gestore delegato in carica AQR ha beneficiato dei fattori valutazione e sentiment delle posizioni, mentre i fattori momentum e qualità hanno accusato un ritardo.

Le posizioni nei beni di consumo primari hanno avuto un anno andamento, con il sussistere dell'inflazione elevata, che ha penalizzato le catene di negozi al dettaglio a basso prezzo, come Dollar General Corp e Alberstons Cos. Il settore dei servizi di comunicazione ha giovato alla performance, con i buoni risultati delle società di streaming video come Netflix e Roku Inc.

Nel periodo sono state apportate diverse modifiche al portafoglio, la principale delle quali è stata l'incremento del mandato Mediolanum International Funds Limited US Quant. Questo mandato, che segue un approccio quantitativo agli investimenti considerando fattori come valore, qualità e crescita, è aumentato al 20% del fondo. Di conseguenza, il mandato esistente con il gestore quantitativo AQR è stato ridotto, per incrementare la diversificazione del portafoglio.

È aumentato anche il peso della strategia Mediolanum International Funds Limited US Blend, dopo aver eliminato BNY Mellon Dynamic US Equity Fund. Il mandato è incentrato sull'analisi fondamentale e, assieme a JP Morgan, funge da gestore principale del Comparto.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE North American Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **21,37%**

*\* 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 con copertura.*

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno incrementato la performance della classe coperta del Comparto, grazie all'apprezzamento dell'euro nei confronti del dollaro statunitense.

## CHALLENGE European Equity Fund

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **11,78%**

*\* 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.

La combinazione di solida attività economica e calo dell'inflazione ha spostato sempre più le aspettative del mercato verso uno scenario di atterraggio morbido e di tagli dei tassi prima del previsto nel corso dell'anno. Dopo la generale ondata di vendite del 2022, i mercati hanno riportato robusti guadagni nel 2023, ma il rimbalzo non è stato omogeneo. L'azionario europeo, rappresentato dall'indice MSCI Europe, ha reso il 15,8%. In Europa, tutti i settori hanno generato performance positive in euro; il comparto dell'informatica (34,4%) ha beneficiato dei primi segnali di ripresa guidata dall'IA, mentre i beni di prima necessità (1,5%) hanno accusato un ritardo dovuto allo scarso favore riservato alle aree di mercato difensive.

Il rendimento del portafoglio è stato positivo nel periodo, grazie ai positivi contributi di tutti i gestori sottostanti. BlackRock Continental European Flexible Fund ha generato la performance migliore, soprattutto grazie all'allocazione e alla selezione dei titoli nell'informatica (come ASM International (semiconduttori)) e nei beni di consumo voluttuari (come le società del settore del lusso Hermes International e LVMH Moët Hennessy). Anche il mandato Eleva Europe ha apportato un ottimo contributo, poiché il gestore ha beneficiato della filosofia di investimento guidata dagli indicatori macroeconomici, che hanno evidenziato l'opportunità di incrementare il rischio, con la decisione a fine anno di spostare il portafoglio verso i titoli ciclici, rivelatasi vincente e capace di sostenere le performance. Due temi che hanno dominato le notizie di mercato traducendosi in ottimi contributi alla performance sono stati l'IA nell'informatica (ASML e BE Semiconductors) e i farmaci per la perdita di peso nella sanità (Novo Nordisk), posizioni che hanno generato alcuni dei risultati più brillanti del portafoglio complessivo.

Nel primo semestre dell'anno sono state apportate significative modifiche strutturali volte a consolidare il portafoglio, con l'eliminazione delle allocazioni nei gestori minori e l'incremento dell'esposizione ai gestori a maggiore convinzione. Per il nucleo del portafoglio è stato aggiunto un nuovo gestore, Lansdowne European Long Only, sotto forma di mandato. Lansdowne gestisce un portafoglio ad alta convinzione, contrarian e opportunistico, che punta a individuare le imprese capaci di sfruttare i cambiamenti strutturali dell'economia e che potrebbero essere sottovalutate dal mercato. Sono state incrementate le esposizioni a Mediolanum International Funds Limited European Equity Blend, Mediolanum International Funds Limited European Equity Quant, Eleva European Selection e BlackRock Continental European Flex. Queste modifiche sono state finanziate liquidando MFS European Research, a seguito della ridotta convinzione nella strategia, e Memnon European, dove il gestore di portafoglio, d'importanza chiave per la nostra fiducia nel Comparto, ha preso un congedo prolungato.

## CHALLENGE European Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **10,29%**

*\* 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 con copertura.*

Le coperture valutarie, operate attraverso contratti di cambio a termine, hanno penalizzato la performance della classe coperta del Comparto a causa dell'apprezzamento della sterlina rispetto all'euro.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Italian Equity Fund

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **10,63%**

*\* 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 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 2023 è stato un anno positivo per i mercati globali, soprattutto grazie alla notevole resilienza dell'economia mondiale, in particolare degli Stati Uniti, che hanno scongiurato il rischio di una recessione con il calo dell'inflazione e l'emergere delle aspettative di un allentamento della politica monetaria. Il mercato italiano ha riportato una delle performance migliori tra i paesi sviluppati. L'indice FTSE MIB ha registrato un forte rialzo chiudendo l'anno oltre una soglia tecnica chiave di 30.000 punti. Malgrado la revisione al ribasso delle stime sul PIL italiano nel corso dell'anno, la crescita complessiva degli utili societari è stata piuttosto positiva, fortemente sostenuta dal settore bancario. Con gli investitori più inclini a favorire le aree difensive del mercato, le grandi capitalizzazioni hanno registrato performance superiori alle piccole imprese.

Nel 2023 il Comparto ha registrato un rendimento positivo. Il settore bancario ha apportato il contributo positivo principale alla performance, grazie alle importanti revisioni degli utili. In modo particolare, i rialzi dei tassi di interesse hanno inciso in positivo sui margini degli interessi netti, traducendosi in un significativo incremento degli utili del 2023 in tutto il settore. UniCredit e Intesa Sanpaolo hanno apportato due dei contributi maggiori all'interno dell'esposizione bancaria.

Leonardo (servizi di trasporto) e Stellantis (automobili) hanno riportato solide performance grazie alle valutazioni a buon mercato rispetto agli omologhi internazionali, nonché per effetto dello slancio positivo degli utili. Per contro, i servizi di pubblica utilità regolamentati hanno avuto un andamento relativamente debole, penalizzati dalle dinamiche dei tassi di interesse, che hanno un impatto negativo più profondo su questo settore. Anche i titoli delle piccole imprese nel settore dei beni di consumo voluttuari hanno penalizzato i risultati: le performance peggiori si devono a Safilo (vendita all'ingrosso di occhiali) e Aquafil (tessuti).

L'esposizione ai beni di consumo voluttuari è stata ridotta all'inizio dell'anno, sulla scia dei segnali di un rallentamento globale e dei rischi insorti con la crisi bancaria negli Stati Uniti nel corso di questo periodo. A partire dal secondo trimestre è stata ulteriormente ridotta l'esposizione complessiva alle piccole e medie imprese (da circa 30% a 20%), a fronte di un incremento delle grandi società.

Fra i titoli industriali, sono state incrementate le posizioni in Prysmian, Interpump e Iveco al fine di orientare l'esposizione verso le aree di crescita strutturale rispetto a quelle in fase di riorganizzazione. Nel portafoglio è stata anche incrementata la posizione in Ferrari, grazie al franchise molto radicato e duraturo malgrado le incertezze del contesto economico. Verso la fine dell'anno è stata ridotta l'esposizione a Moncler alla luce del rischio di un rallentamento dei consumi europei e, contemporaneamente, delle difficili dinamiche del franchise dell'impresa nei grandi magazzini statunitensi.

## CHALLENGE Germany Equity Fund

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **15,97%**

*\* 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).

I mercati azionari hanno chiuso l'anno in positivo, con l'indice tedesco DAX in rialzo del 20,3%. Dopo il solido inizio nel 2023, i mercati hanno registrato una netta correzione a marzo per effetto della crisi bancaria negli Stati Uniti. Dopo alcuni giorni di contrattazioni volatili, i mercati si sono tuttavia normalizzati, alla luce della generale stabilità delle attività bancarie anche malgrado i crescenti deflussi di depositi. Il forte rialzo dei rendimenti in un breve lasso di tempo ha indotto molti investitori a temere la probabilità di una recessione globale. I dati economici si sono comunque confermati solidi negli Stati Uniti, ma più sottotono nell'eurozona, soprattutto in Germania. Il mercato tedesco ha tuttavia riportato buoni rendimenti nonostante l'esposizione delle sue esportazioni alla debolezza ciclica cinese.

Nel 2023 il Comparto ha registrato una solida performance assoluta. Uno dei principali contributi è giunto dalla posizione in SAP, che ha generato un utile di esercizio positivo. Il secondo contributo migliore è ascrivibile alla posizione in Allianz. Il fondo ha generato una crescita degli utili a doppia cifra, che ha sostenuto il prezzo del titolo. Una posizione in DHL ha apportato un altro contributo decisamente positivo al portafoglio, grazie alle forti vendite globali.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Germany Equity Fund (cont.)

La posizione in Bayer ha inciso negativamente sulla performance del portafoglio: il corso azionario è calato fortemente dopo che la società ha dovuto arrestare la sperimentazione avanzata (fase 3) di un farmaco denominato Asundexian rivelatosi inefficace. Questo aspetto, unito alla forte leva finanziaria e al continuo rischio di contenziosi, ha determinato la flessione dei titoli azionari. Di segno negativo anche il contributo di una posizione in Siemens Energy, sulla scia del calo delle azioni dopo che la società ha dovuto rettificare le proprie indicazioni a causa di malfunzionamenti dei prodotti nella divisione delle turbine eoliche.

Il gestore delegato (DWS) è stato mantenuto attorno all'80% del portafoglio nel corso dell'anno. La ponderazione di SAP è stata aumentata nel primo semestre del 2023, alla luce degli sviluppi positivi in termini di fondamentali e delle valutazioni convenienti. È stata incrementata anche Deutsche Telekom, grazie alla solidità del franchise statunitense e al miglioramento dell'operatività in Germania. Il peso della sanità è stato aumentato in seguito alle aspettative di miglioramento della crescita futura. Nel secondo semestre del 2023 è stata incrementata l'esposizione alle medie imprese per via delle loro valutazioni interessanti. Nei primi mesi del 2023 è stata ridotta l'allocazione al settore chimico.

Le allocazioni di investimento nei fondi Allianz German Equity e Fidelity Germany sono state mantenute attorno al 9% ciascuna nel corso dell'anno, contribuendo a diversificare rispetto a DWS.

## CHALLENGE Spain Equity Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>20,64%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

*\* 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, Questo obiettivo è attualmente raggiunto soprattutto tramite un gestore delegato (TREA Asset Management) e mediante una posizione in Fidelity Iberia fund.

Il 2023 si è aperto all'insegna dei timori di una recessione globale e di tensioni finanziarie, come dimostrato dai fallimenti di istituti come Silicon Valley Bank e Credit Suisse. Tuttavia, la solidità dei consumi e la pressoché totale scomparsa delle dislocazioni seguite al COVID-19 si sono tradotte in risultati migliori del previsto per i titoli azionari globali.

Sfruttando questo contesto globale, l'azionario spagnolo ha generato risultati positivi. Il contesto migliore del previsto ha sostenuto i settori ciclici, rilevanti in termini di dimensioni per il mercato spagnolo. In particolare, i settori finanziario, industriale e dei beni di consumo voluttuari hanno riportato buone performance e persino i servizi di pubblica utilità (un settore difensivo) hanno generato solidi rendimenti annuali. I settori dell'energia e dei beni di consumo primari hanno mostrato una certa debolezza, che tuttavia ha generato un contributo solo leggermente negativo.

Il Comparto ha realizzato buone performance nel 2023, con i rendimenti positivi della maggior parte dei settori. Una percentuale significativa dei rendimenti si deve a cinque titoli principali. Inditex ha fornito un contributo chiave e la società continua a mostrare la sua capacità di adattarsi all'evolvere dei mercati dell'abbigliamento fashion, riscontrando successi anche nel mercato online. Banco Santander e BBVA hanno riportato risultati annuali stellari, grazie alle sinergie tra il nuovo contesto dei tassi di interesse e i loro punti di forza finanziari. L'operatore di servizi di viaggio Amadeus ha beneficiato della ripresa mondiale dei viaggi, che hanno superato i livelli precedenti al COVID 19. Infine, Elecnor ha creato valore riuscendo a vendere la propria unità di energie rinnovabili.

Global Dominion (soluzioni IT) ha apportato un contributo negativo, penalizzata da una flessione della crescita e dai costi di riorganizzazione. Repsol ha registrato un anno debole, con le oscillazioni del corso azionario in linea con quelle del prezzo del petrolio, oggetto di contrattazioni volatili nel periodo. Viscofan (produttore alimentare) ha risentito della riduzione delle scorte, penalizzando la performance.

Il portafoglio ha mantenuto una ponderazione significativa (attorno al 90%) in TREA come gestore delegato. Tra le aggiunte figura una nuova posizione del 3,6% in Ferrovial (infrastrutture), realizzata a maggio. Nella prima parte dell'anno sono state anche introdotte posizioni in società immobiliari quali Immobiliaria Colonial e Merlin Properties. Queste posizioni sono state prevalentemente finanziate mediante l'allocazione alle banche. Nel primo trimestre, a seguito dei problemi del settore bancario negli Stati Uniti e in Svizzera, TREA ha ritenuto che il rapporto rischio/rendimento fosse meno favorevole per le banche. Ne è conseguita una significativa riduzione di Banco Santander, effettuata gradualmente nel corso dell'anno. È stata inoltre chiusa una posizione in Banco de Sabadell e sono state ridotte le posizioni in BBVA e CaixaBank.

La ponderazione di Fidelity Iberia Fund è stata mantenuta al 9% e ha generato un rendimento annuale positivo, grazie all'orientamento a favore delle società growth di buona qualità e alla ponderazione ridotta nei settori ciclici, come l'energia.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Pacific Equity Fund

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **2,36%**

*\* 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 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.

Le azioni della regione Asia Pacifico hanno messo a segno un rimbalzo dopo il calo subito nel 2022, come attestato dal rendimento del 7,7% in euro dell'indice rappresentativo MSCI All Countries Asia Pacific. Mentre il mercato azionario statunitense riconquistava la sua leadership mondiale, la performance sui mercati cinesi non è stata all'altezza delle aspettative ottimistiche di inizio 2023, con i risultati deludenti della riapertura dopo il COVID-19. Considerando i paesi più estesi della regione, fra i rendimenti migliori troviamo i mercati giapponese e indiano (rispettivamente al 16,2% e 17,4%), a fronte della flessione del mercato cinese (-14,0%). Il settore più robusto è stato quello dell'informatica, con le società di semiconduttori sostenute dalla domanda di intelligenza artificiale (IA) ed elaborazione dati.

Il rendimento di portafoglio è stato positivo nel periodo, guidato dalle allocazioni in India, Giappone, Corea del Sud e Taiwan, a fronte del contributo negativo della Cina.

Il mandato delegato AQR ha fornito il contributo principale, grazie soprattutto alla selezione dei titoli. Il colosso dei semiconduttori TSMC, con sede a Taiwan, e la società sudcoreana leader nella tecnologia Samsung hanno fornito i contributi principali. Fra i migliori contributi alla performance si segnalano le allocazioni nei produttori di automobili Kia, Toyota e Mazda.

Di segno positivo anche il contributo della boutique giapponese Alma Eikoh Japan Large Cap Equity Fund, grazie soprattutto alle performance delle allocazioni nel settore industriale. Le posizioni in Renesas Electronics, Mitsubishi Heavy Industries e Nippon Steel hanno generato alcune delle performance migliori.

Il mandato Cadence ha invece penalizzato i risultati, soprattutto a causa dei contributi molto negativi delle allocazioni nei titoli del settore dei consumi cinese. Il colosso dell'e-commerce Alibaba, la compagnia di assicurazioni AIA Group e la catena di ristoranti Yum China hanno riportato performance negative nell'anno.

Nel primo trimestre, l'esposizione azionaria è stata complessivamente aumentata del 3,0% passando al 99,0%, tramite un'allocazione in future sull'indice giapponese TOPIX in Giappone e su quello australiano S&P ASX 200. Questo incremento è dipeso dalla visione più costruttiva del gestore di portafoglio per i mercati azionari, in un contesto caratterizzato dal calo dell'inflazione.

Nel secondo semestre del 2023, il mandato JP Morgan ha incrementato le posizioni in Giappone, preferendolo a Cina e Hong Kong. Il gestore era ottimista circa le prospettive di crescita economica del paese e il sentiment positivo dei consumatori. Il gestore, sempre ottimista sul mercato indiano, ha ridotto parzialmente l'esposizione sulla scia dell'incremento delle valutazioni dovuto alle solide performance di mercato.

## CHALLENGE Pacific Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **7,81%**

*\* 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 con copertura.*

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

## CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **4,69%**

*\* 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.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund (cont.)

I titoli azionari dei mercati emergenti sono rimbalzati dopo la flessione del 2022 e l'Indice MSCI Emerging Markets ha reso il 6,1% in euro, seppur al traino dei mercati sviluppati (l'indice MSCI World ha reso il 19,6%). Mentre il mercato azionario statunitense riconquistava la sua leadership mondiale, la performance sui mercati cinesi non è stata all'altezza delle aspettative ottimistiche di inizio 2023, con i risultati deludenti della riapertura dopo il COVID-19. Il resto dei mercati emergenti ha riportato solide performance, con i risultati particolarmente brillanti di India (17,3%) e America Latina (29,3%). Il settore più robusto è stato quello dell'informatica, con le società di semiconduttori sostenute dalla domanda di intelligenza artificiale (IA) ed elaborazione dati.

Il rendimento del portafoglio è stato positivo nel periodo, guidato dalle allocazioni in India, America Latina ed Europa emergente, a fronte del contributo negativo della Cina.

Il mandato Robeco ha fornito il contributo principale, grazie soprattutto alla selezione dei titoli. Le allocazioni di Robeco nei semiconduttori - come il colosso taiwanese TSMC e le società leader sudcoreane SK Hynix e Samsung, hanno espresso alcuni dei contributi migliori grazie alla loro correlazione con il tema dell'intelligenza artificiale.

Anche il mandato AQR ha riportato buoni risultati, soprattutto grazie alle allocazioni in Brasile e in India. In Brasile, le posizioni nel colosso petrolifero Petrobras e in Banco Do Brazil hanno prodotto le performance migliori. In India i risultati migliori si devono alla società elettrica NTPC Ltd.

Il mandato Cadence ha invece penalizzato i risultati, soprattutto a causa dei contributi molto negativi delle allocazioni in titoli del settore dei consumi cinesi. Il colosso dell'e-commerce Alibaba, la compagnia di assicurazioni AIA Group e la catena di ristoranti Yum China hanno riportato performance negative nell'anno.

In febbraio, l'esposizione azionaria complessiva è stata aumentata al 99% tramite un'allocazione nei future sui mercati emergenti, per riflettere il crescente ottimismo del gestore di portafoglio verso i mercati azionari in un contesto di calo dell'inflazione e dei tassi di interesse.

Nel secondo trimestre abbiamo aggiunto al portafoglio il nuovo gestore delegato Axiom, per introdurre un approccio differenziato a complemento dei gestori delegati attuali. Axiom è un gestore growth dinamico, che si concentra sull'individuazione di catalizzatori operativi chiave per le imprese, in grado di generare un miglioramento dei risultati finanziari a medio termine (12-36 mesi). Questa allocazione è stata finanziata riducendo Robeco e AQR.

## CHALLENGE Energy Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>(0,29)%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

*\* 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,

I mercati azionari hanno avuto un andamento positivo nel 2023, quando l'economia globale ha scongiurato la recessione prevista da molti economisti, soprattutto grazie agli abbondanti risparmi delle famiglie, che hanno aiutato i consumatori a far fronte ai tassi più elevati. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il 19,6% in euro. Il 2023 si è rivelato un anno volatile per il settore dell'energia tradizionale. I mercati del petrolio e dei prodotti raffinati, dapprima estremamente rigidi, si sono significativamente allentati verso la fine dell'anno, mentre l'inverno mite in Nord America e in Europa ha ridotto i prezzi del gas più del previsto, portando i settori dell'energia e dei servizi di pubblica utilità a perdere, rispettivamente, (0,9)% e (3,1)%, in euro.

Il Comparto ha registrato un rendimento leggermente negativo nel corso dell'anno, quando l'energia e i servizi di pubblica utilità sono stati due dei tre settori a chiudere in territorio negativo. L'andamento dell'energia è risultato volatile, in linea con il prezzo del petrolio, per cui le difficoltà del quarto trimestre hanno indotto il settore a chiudere l'anno in negativo, sulla scia della flessione del premio per il rischio geopolitico per il greggio che era cresciuto dopo lo scoppio della guerra in Medio Oriente. Wellington ha generato un risultato positivo. Nell'energia sono giunti contributi positivi dalla selezione delle multinazionali del petrolio e del gas, come Shell e Total, che offrono una maggiore protezione nei periodi di forte volatilità di questo settore. Tuttavia, i servizi di pubblica utilità hanno risentito del sentiment negativo verso le imprese più orientate alla crescita e legate alla transizione energetica, come Nextera Energy, che tendono a subire forti pressioni nei periodi di rialzo dei tassi di interesse.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Energy Equity Evolution (cont.)

A febbraio il gestore del portafoglio ha ridotto parte dell'esposizione all'energia pulita, aumentando l'esposizione a settori più tradizionali. Queste modifiche hanno aumentato l'attenzione alle fonti di energia tradizionale e l'allocazione in titoli energetici USA. In modo particolare, a dicembre è stato compiuto il primo passo del piano strategico volto a diversificare il portafoglio, a ridurre la predominanza di Wellington e a bilanciare il portafoglio tra diverse componenti centrali, con l'introduzione di Mediolanum International Funds Limited Energy & Utilities Quant Sleeve con un'allocazione iniziale del 20%. Questa strategia quantitativa privilegia le imprese con caratteristiche più solide in termini di valore e reddito nell'universo delle opportunità dei settori dell'energia e dei servizi di pubblica utilità, contrapponendosi in modo ottimale alla strategia gestita da Wellington, più orientata alla qualità.

## CHALLENGE Industrials & Materials Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>16,55%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

\* 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 industriale e dei materiali o in settori collegati su scala globale. Questo obiettivo è raggiunto attraverso allocazioni in gestori delegati e fondi di investimento.

I mercati azionari hanno avuto un andamento positivo nel 2023, quando l'economia globale ha scongiurato la recessione prevista da molti economisti, soprattutto grazie agli abbondanti risparmi delle famiglie, che hanno aiutato i consumatori a far fronte ai tassi più elevati. La flessione dei dati dell'inflazione è stata un altro fattore favorevole, consentendo alle banche centrali di passare a una politica monetaria più accomodante nel quarto trimestre. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il 19,6% in euro. I settori industriale e dei materiali hanno chiuso l'anno in territorio positivo, rispettivamente a 19,0% e 10,9% in euro, beneficiando della predilezione per i titoli ciclici rispetto ai difensivi.

Il rendimento del portafoglio è stato positivo nel periodo, trainato soprattutto dall'allocazione in Wellington, vista l'entità relativa della posizione nel corso dell'anno; anche la strategia Mediolanum International Funds Limited Industrials and Materials Quant e il mandato Fidelity Industrial & Materials hanno apportato contributi positivi dall'investimento iniziale. Dopo un 2022 più problematico, i settori industriale e dei materiali hanno generato performance positive. Nell'industria, la selezione dei titoli nei prodotti per l'edilizia (come Azek, sostenuta dalla crescente attenzione per la sostenibilità nelle costruzioni) e nel settore aerospaziale (come Airbus e BAE Systems) ha fornito ottimi contributi. Nonostante anche il settore dei materiali abbia contribuito in positivo alle performance, la selezione dei titoli nel segmento dei metalli e dell'estrazione mineraria, come nel caso di Anglo American, ha dato esito meno positivo.

L'attività del periodo si è focalizzata sulla diversificazione del portafoglio, con una riduzione della dipendenza da Wellington e l'introduzione di nuovi gestori con filosofie e processi di investimento diversi. La strategia Mediolanum International Funds Limited Industrials and Materials Quant è stata aggiunta a maggio, inizialmente con un'allocazione del 20%, arrivata al 30% a fine anno. Questa strategia punta a investire nelle imprese con una redditività del capitale e rendimenti sul capitale investito solidi nel corso del tempo. Il portafoglio è stato ulteriormente diversificato con l'aggiunta del mandato Industrials & Materials di Fidelity a novembre. L'approccio della strategia è incentrato su qualità e valutazioni, associando a un portafoglio centrale investimenti in aziende di buona qualità e alcuni investimenti più opportunistici e basati sulle valutazioni in aziende che si ritiene vantino un forte potenziale di ripresa. La costruzione del portafoglio con Wellington e questi due altri 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 e costanti.

## CHALLENGE Healthcare Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>0,70%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 o in settori collegati su scala globale, attualmente soprattutto tramite un gestore delegato, fondi di investimento e altri strumenti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Healthcare Equity Evolution (cont.)

I mercati azionari hanno avuto un andamento positivo nel 2023, quando l'economia globale ha scongiurato la recessione prevista da molti economisti, soprattutto grazie agli abbondanti risparmi delle famiglie, che hanno aiutato i consumatori a far fronte ai tassi più elevati. La flessione dei dati dell'inflazione è stata un altro fattore favorevole, consentendo alle banche centrali di passare a una politica monetaria più accomodante nel quarto trimestre. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il 19,6% in euro. Il settore della sanità è rimasto sostanzialmente invariato nell'anno, riportando un rendimento di 0,2% in euro. Nonostante alcune aziende abbiano beneficiato dell'emergere dei nuovi farmaci per la perdita di peso, a livello più generale le caratteristiche difensive del settore non hanno goduto del favore degli investitori, che hanno preferito i titoli growth.

Il Comparto ha conseguito una performance deludente, seppur positiva, nel corso di un anno in cui i settori generalmente difensivi, come la sanità, sono stati sostanzialmente ignorati a favore di quelli con caratteristiche più orientate alla crescita e legate ai temi più prominenti dell'anno, come l'intelligenza artificiale. Dall'investimento iniziale di luglio, Alliance Bernstein, Mediolanum International Funds Limited Healthcare Quant Strategy e Wellington, che è stata la maggiore allocazione per gran parte dell'anno, hanno contribuito positivamente alla performance complessiva del portafoglio. La selezione dei titoli e l'allocazione settoriale sono stati motori di traino fondamentali del rendimento positivo. Nel segmento farmaceutico, ottimi contributi sono dovuti alle posizioni in Novo Nordisk (che ha beneficiato dei continui risultati solidi del farmaco per la perdita di peso, Wegovy) ed Eli Lilly (il cui prezzo ha reagito positivamente all'annuncio del risultato delle sperimentazioni di fase 3 del farmaco contro l'Alzheimer, donanemab).

L'attività del periodo ha puntato soprattutto a incrementare la diversificazione delle caratteristiche del portafoglio, riducendo la dipendenza da Wellington e introducendo nuovi gestori con filosofie e processi di investimento diversificati. A luglio è stata aggiunta la strategia Mediolanum International Funds Limited Healthcare Quant, con un'allocazione iniziale del 20%, arrivata al 30% a fine anno. Questa strategia è orientata verso la qualità e punta a investire in imprese che privilegiano la generazione di flussi di cassa, vantano un profilo di valore interessante e reinvestono per la crescita futura. Il portafoglio è stato ulteriormente diversificato a novembre, quando l'investimento in Alliance Bernstein International Healthcare è stato convertito da allocazione del 15% in fondi OICVM in un'allocazione del 30% in un mandato. Queste modifiche si sono tradotte in una riduzione dell'allocazione in Wellington dall'80% a inizio anno al 30% di fine anno. La costruzione del portafoglio con Wellington e questi due altri gestori complementari consente di creare un portafoglio nell'insieme più solido, diversificato e bilanciato, che produrrà rendimenti rettificati per il rischio più stabili e costanti.

## CHALLENGE Financial Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>14,14%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

\* 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, attualmente tramite gestori delegati e l'utilizzo tattico di fondi di investimento e altri investimenti.

Dopo un anno movimentato, il 2023 ha visto i mercati sposare l'aspettativa di un atterraggio morbido. Il rimbalzo del primo trimestre è stato interrotto da un calo a doppia cifra del settore finanziario, dovuto al radicarsi dei timori di una politica monetaria eccessivamente restrittiva dopo il fallimento di SVB a marzo. Questi timori si sono gradualmente dissipati alla luce dei rendimenti positivi e costanti realizzati dalle banche europee, con le banche centrali impegnate a combattere l'inflazione alzando i tassi di interesse senza avviare una recessione. Nel quarto trimestre, con il consolidamento delle aspettative di tagli dei tassi nel 2024, le banche statunitensi hanno messo a segno una ripresa scontando un picco dei tassi e dei depositi, e il settore nel suo complesso ha archiviato l'anno con un rendimento del 12,2% in euro.

Il rendimento del portafoglio nel periodo è stato positivo e ha sovraperformato i risultati del settore. Verso l'inizio del periodo, il settore ha risentito della rapidità e dell'entità senza precedenti del ciclo di rialzi dei tassi, che ha messo a nudo le debolezze del sistema bancario e dato luogo a una serie di eventi tra le banche regionali USA, nello specifico il fallimento di SVB, contribuendo in ultima analisi anche al crollo di Credit Suisse. Il settore ha registrato un miglioramento a partire da maggio, quando gli investitori hanno iniziato a confidare che i problemi fossero stati arginati e i rischi di contagio si fossero meno probabili. Tenax e Wellington hanno entrambi contribuito positivamente alla performance complessiva. La selezione dei titoli nel comparto bancario europeo è stata un motore di traino particolarmente determinante. Il prezzo delle azioni di Unicredit, una posizione ad alta convinzione sia per Tenax che per Wellington, ha registrato un incremento dell'85,1% in euro, riportando dapprima una ripresa e in seguito un rafforzamento dopo le difficoltà del 2022, grazie alla decisione della direzione di procedere con un programma di riacquisto di azioni proprie fortemente caldeggiato dagli investitori.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Financial Equity Evolution (cont.)

Nel corso dell'anno sono state apportate modifiche marginali alle allocazioni dei gestori, riducendo Tenax, il gestore delegato principale, e incrementando le allocazioni in Wellington e in Xtrackers MSCI World Financials ETF. Dopo aver iniziato il 2023 all'insegna della cautela, a seguito delle diffuse difficoltà dei mercati azionari complessivi nell'anno precedente, il gestore di portafoglio ha apportato una serie di modifiche a febbraio, sulla scia del miglioramento delle prospettive economiche globali grazie a un contesto più benevolo in termini di inflazione e di tassi di interesse. Questo miglioramento del sentiment ha determinato un incremento dell'allocazione azionaria del portafoglio, riducendo la posizione di liquidità dal 4% allo 0,5%. Prima del fallimento di SVB, Tenax presentava un posizionamento difensivo, avendo operato prese di beneficio su diverse banche europee (il settore che aveva guidato i mercati azionari globali nella prima parte dell'anno), e deteneva liquidità da poter impiegare in modo opportunistico. Questa decisione è risultata vincente, consentendo al gestore di impiegare il capitale quando l'incertezza ha iniziato a gravare sui titoli finanziari.

## CHALLENGE Technology Equity Evolution

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>41,59%</b>
---------------------	----------------------------	---------------

\* 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.

I mercati azionari hanno avuto un andamento positivo nel 2023, quando l'economia globale ha scongiurato la recessione prevista da molti economisti, soprattutto grazie agli abbondanti risparmi delle famiglie, che hanno aiutato i consumatori a far fronte ai tassi più elevati. La flessione dei dati dell'inflazione è stata un altro fattore favorevole, consentendo alle banche centrali di passare a una politica monetaria più accomodante nel quarto trimestre. L'azionario globale, rappresentato dall'indice MSCI World, ha reso il 19,6% in euro. Il settore dell'informatica, 48,1%, ha riportato le performance migliori dell'anno, in euro; anche i servizi di comunicazione hanno generato solidi rendimenti del 40,6%, beneficiando dello slancio dei "Magnifici Sette" e dell'affermarsi del tema dell'intelligenza artificiale.

Dopo le performance meno brillanti del 2022, il Comparto ha prodotto ottimi risultati, con il settore tecnologico trainato dai "Magnifici Sette" e grazie allo slancio sostenuto dal tema dell'intelligenza artificiale. Tutti i gestori hanno apportato contributi positivi nel corso dell'anno e le performance migliori sono giunte da Wellington Technology Mandate e Franklin Templeton Technology Fund, che presentano profili di crescita relativamente più elevata all'interno del portafoglio. Le allocazioni nei semiconduttori e nel software, i settori più esposti all'intelligenza artificiale, sono stati motori di traino determinanti delle performance. Nvidia, in prima linea in quanto costruttore di chip indispensabili per alimentare l'IA, ha registrato un incremento del prezzo di oltre il 225% in euro nel corso dell'anno trainando fortemente al rialzo la performance del portafoglio. In ambiti diversi dall'intelligenza artificiale, Meta Platforms ha riportato ottime performance, grazie al significativo miglioramento dei risultati aziendali e delle prospettive dopo un 2022 estremamente difficile.

L'attività si è focalizzata sul miglioramento delle caratteristiche del portafoglio, riducendo la dipendenza dalle singole strategie e assicurando che tutti i gestori contribuiscano in modo significativo all'impronta e alla performance del portafoglio. Nel periodo sono state apportate una serie di modifiche, articolate in diverse fasi. Nel nucleo del portafoglio, l'allocazione a Wellington Technology Mandate è stata ridotta e portata in linea con NZS Global Technology Mandate; inoltre, è stata aggiunta Mediolanum International Funds Limited Information Technology Quant Sleeve, con un'allocazione del 20%. La Quant Sleeve introduce un approccio differenziato rispetto a quelli già presenti in portafoglio, con una strategia quantitativa orientata verso le società con caratteristiche di qualità e crescita più solide. Oltre alle modifiche apportate al nucleo del portafoglio, abbiamo eliminato l'allocazione a Blackrock World Technology Fund, incrementato Franklin Templeton Technology Fund.

## CHALLENGE Liquidity Euro Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>2,95%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 Euro, attualmente gestito da Mediolanum International Funds Limited, investe prevalentemente in obbligazioni governative e societarie di breve termine denominate in euro.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Liquidity Euro Fund (cont.)

Il 2023 è stato caratterizzato da narrazioni molto divergenti, che hanno continuato a oscillare nel corso dell'anno. Inizialmente, i timori erano ancora incentrati sull'inflazione e sui rischi legati a una nuova accelerazione, che hanno indotto le banche centrali a proseguire il ciclo di inasprimento. Le aspettative sul possibile picco dei tassi e sul livello a cui si sarebbe attestato hanno dominato i timori per il primo semestre del 2023, per cui i mercati obbligazionari hanno faticato a progredire.

Nel secondo semestre del 2023 le banche centrali sono state infine premiate dall'allentamento delle pressioni inflazionistiche, man mano che gli effetti su base annua cominciavano a volgere a loro favore e con il rallentamento del precedente inasprimento. Proprio in quel momento è emersa una divergenza degna di nota, con la continua resilienza dei dati macroeconomici statunitensi. In Europa, nel Regno Unito e in altre regioni sono invece emersi segnali di rallentamento più marcati, con il settore manifatturiero entrato in territorio recessivo e l'indebolimento delle metriche persino nel settore dei servizi.

Il Comparto ha chiuso l'anno in segno positivo (2,9% netto), grazie al rimbalzo del reddito fisso nel 2023 dopo i risultati annuali peggiori mai registrati dai mercati obbligazionari nel 2022. Le obbligazioni sovrane del Comparto hanno generato la maggior parte delle performance positive dell'anno. Nel primo trimestre i titoli di Stato hanno realizzato risultati positivi, dal momento che i timori sul settore bancario dopo il crollo di SVB avevano indotto molti osservatori a ritenere che la Fed avrebbe dovuto iniziare a tagliare i tassi. Gran parte della performance positiva è dipesa però dall'importante ripresa nel quarto trimestre, con la crescente fiducia dei mercati in un atterraggio morbido dell'economia e nella possibilità di un'inversione di rotta degli approcci delle banche centrali globali. I rendimenti delle obbligazioni tedesche a due anni, ad esempio, attestati al 3,19% all'inizio del quarto trimestre, hanno chiuso l'anno al 2,39%. Tra le posizioni in obbligazioni societarie del Comparto hanno sovraperformato i titoli finanziari, beneficiando del contesto di maggiori tassi di interesse per tutto l'anno.

Alla fine del periodo, il Fondo Challenge Liquidity Euro aveva una scadenza media di meno di un anno. La natura di breve termine del Comparto, con un numero elevato di posizioni prossime alla scadenza, ha determinato un'intensa attività di investimento nel periodo. I rendimenti dei titoli sovrani sono rimasti elevati nell'anno, consentendo al gestore di portafoglio di reinvestire in titoli di Stato la liquidità derivante dalle obbligazioni societarie rischiose in scadenza, mantenendo al contempo un rendimento interessante a fronte di un profilo di rischio relativamente ridotto. L'allocazione nei titoli di Stato è aumentata dal 27% di inizio anno al 92% di fine anno. I titoli di Stato tedeschi e spagnoli, alla luce dei rendimenti interessanti che ancora offrono, sono le due allocazioni più estese del Comparto. Unitamente ai titoli di Stato italiani, queste obbligazioni rappresentano attualmente circa il 70% del Comparto.

## CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>0,58%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 US Dollar, attualmente gestito da Mediolanum International Funds Limited, investe prevalentemente in obbligazioni governative statunitensi a breve termine.

Il 2023 è stato caratterizzato da narrazioni molto divergenti, che hanno continuato a oscillare nel corso dell'anno. Inizialmente, i timori erano ancora incentrati sull'inflazione e sui rischi legati a una nuova accelerazione, che hanno indotto le banche centrali a proseguire il ciclo di inasprimento. Le aspettative sul possibile picco dei tassi e sul livello a cui si sarebbe attestato hanno dominato i timori per il primo semestre del 2023, per cui i mercati obbligazionari hanno faticato a progredire.

Nel secondo semestre del 2023 le banche centrali sono state infine premiate dall'allentamento delle pressioni inflazionistiche, man mano che gli effetti su base annua cominciavano a volgere a loro favore e con il rallentamento del precedente inasprimento. Proprio in quel momento è emersa una divergenza degna di nota, con la continua resilienza dei dati macroeconomici statunitensi. In Europa, nel Regno Unito e in altre regioni sono invece emersi segnali di rallentamento più marcati, con il settore manifatturiero entrato in territorio recessivo e l'indebolimento delle metriche persino nel settore dei servizi.

Il Comparto ha prodotto un rendimento positivo pari al 0,58% per l'anno. Il portafoglio concentra il 100% dei suoi investimenti in Treasury USA a breve termine, con scadenza inferiore a un anno. 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. Malgrado il rendimento corrente interessante del Comparto, sulla scia dei significativi rialzi dei tassi di interesse da parte della Fed nel corso del 2023, il deprezzamento del 3,02% del dollaro statunitense rispetto all'euro durante l'anno ha penalizzato la performance complessiva.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund (cont.)

Le singole partecipazioni obbligazionarie hanno duration comprese tra 0,1 e 0,8 anni, con una risultante duration complessiva del Comparto vicina a 0,45 anni. L'obiettivo è gestire la duration a livello del Comparto nel suo complesso e mantenere il necessario profilo altamente liquido. I proventi sono investiti in base alla prospettiva del mercato: il gestore del portafoglio può investire in obbligazioni con una duration più lunga, vicina a un anno, riflettendo un'opinione più ottimista sulle obbligazioni, o reinvestire in obbligazioni con duration più breve, vicina a sei mesi o meno, nel caso di una prospettiva più prudente sul mercato obbligazionario. Nel periodo in esame i proventi delle vendite di obbligazioni con duration più breve sono stati investiti in obbligazioni con duration leggermente inferiori a 1 anno per migliorare il rendimento complessivo.

## CHALLENGE Euro Income Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>3,53%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 prevalentemente in titoli di Stato a breve termine emessi dagli Stati membri dell'eurozona, nonché in titoli emessi da organismi correlati ai governi, come agenzie, autorità locali e istituzioni sovranazionali. Fino a un massimo del 20% del Comparto può essere investito in obbligazioni societarie e altri emittenti non legati a governi.

Il 2023 è stato un anno volatile per il reddito fisso. Le banche centrali hanno continuato ad aumentare i tassi (con la BCE che li ha innalzati al 4% e la Fed al 5,25-5,5%), mentre gli operatori di mercato si sono concentrati sulla crescita, poiché gli indicatori sulla fiducia mostravano prospettive più deboli. Il calo deciso dell'inflazione dopo il rapido inasprimento delle politiche monetarie delle banche centrali, l'attenuazione della crisi energetica e l'indebolimento della domanda dei consumatori hanno sancito la fine del ciclo di rialzi a livello globale, aumentando la probabilità di tagli dei tassi di interesse. L'indice dei prezzi dell'eurozona è sceso al 2,9%, in calo rispetto al 9,2% di un anno fa, determinando a fine anno una riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato decennali tedeschi al 2,02% rispetto al 3% di ottobre.

Nei mercati del credito, i fallimenti di SVB e Credit Suisse hanno sollevato timori sulla stabilità del settore finanziario e i differenziali del mercato hanno rapidamente toccato il picco di 200 punti base (pb). Tuttavia, i solidi fondamentali societari e l'atteso allentamento delle politiche monetarie hanno contribuito al ritracciamento dell'ampliamento dei differenziali. I differenziali del credito investment grade in euro hanno chiuso l'anno con una contrazione a 138 pb rispetto ai 167 pb di inizio anno.

Durante l'anno il portafoglio ha generato risultati positivi, il 70% dei quali è dipeso dal rendimento medio positivo conseguito sulle obbligazioni in portafoglio e al risultante interesse maturato. Anche la gestione attiva della sensibilità ai tassi di interesse ha generato un valore aggiunto significativo. L'esposizione alle obbligazioni societarie, in particolare quelle dei settori bancario e immobiliare, ha incrementato i rendimenti positivi, attraverso l'interesse maturato e la contrazione dei differenziali. Un altro effetto positivo è legato alla sovraperformance dei titoli governativi rispetto ai titoli di Stato tedeschi, con la flessione dei premi di questi ultimi.

Il portafoglio ha iniziato l'anno con una maggiore esposizione alle obbligazioni societarie e una posizione lunga in titoli indicizzati all'inflazione. Durante l'anno, il team d'investimento ha gradualmente ridotto entrambe le esposizioni a favore delle attività cartolarizzate. La maggior parte del ribilanciamento è avvenuta nel corso dell'estate, per effetto della contrazione dei differenziali creditizi sulla scia dei segnali di allentamento delle pressioni inflazionistiche. Nel primo semestre dell'anno, la sensibilità del portafoglio ai tassi di interesse è stata aumentata, poiché il gestore ha ritenuto che un livello di rendimento superiore al 4% per i titoli di breve scadenza rappresentasse una buona opportunità alla luce delle prospettive di crescita e inflazione. Il gestore del portafoglio ha inoltre sfruttato la debolezza delle obbligazioni ad ottobre per ridurre il sottopeso nel debito governativo italiano. A seguito del forte calo dell'inflazione primaria e dell'apparente fine del ciclo di rialzi dei tassi, le obbligazioni si riprese nel quarto trimestre. Il gestore del portafoglio ha colto l'opportunità di ridurre sotto i livelli normali l'esposizione ai tassi di interesse, prevedendo che una crescita più resiliente avrebbe limitato le potenzialità di ulteriori rendimenti.

## CHALLENGE International Income Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>(1,85)%</b>
---------------------	----------------------------	----------------

\* 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 obbligazioni globali a breve scadenza e di alta qualità che includono titoli di Stato e obbligazioni quasi governative e fino al 10% in obbligazioni non governative. Questo obiettivo viene attualmente raggiunto con un unico gestore delegato, Morgan Stanley.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE International Income Fund (cont.)

I mercati del reddito fisso sono stati soggetti a una volatilità considerevole. Negli Stati Uniti, il rendimento dei decennali è aumentato dal 3,5% a un picco di oltre 5%, prima di stabilizzarsi attorno al 4% fine anno, sulla scia di migliori dati sull'inflazione. L'Europa ha seguito un andamento simile, seppur non così estremo. Il credito, sia ad alto rendimento che investment grade, è rimasto stabile per gran parte dell'anno, ma ha chiuso l'ultimo trimestre all'insegna di una forza sostenuta. A fine anno le probabilità di atterraggio duro o di recessione sembrano essere scongiurate malgrado i dati sull'inflazione si attestino ostinatamente sopra i valori obiettivo (3,1% per gli USA e 2,4% per l'eurozona). Sussistono turbolenze geopolitiche, con il persistere del conflitto fra Russia e Ucraina e un nuovo conflitto tra Israele e Hamas. L'andamento dell'economia cinese dopo la pandemia ha continuato a deludere essendo il paese un motore della domanda mondiale e gli effetti delle importanti misure di supporto governativo a favore del travagliato settore immobiliare non si sono ancora concretizzati.

Il rendimento del portafoglio è stato positivo nel periodo, con i buoni contributi dell'esposizione alle obbligazioni societarie investment grade e ai titoli di Stato dell'eurozona. Nell'eurozona, le esposizioni ai titoli di Stato di Italia, Francia e Spagna hanno contribuito alla performance, grazie alla ripresa dei prezzi nell'ultimo trimestre dell'anno. Fuori dall'eurozona, tutte le posizioni sensibili ai tassi di interesse negli Stati Uniti, in Nuova Zelanda, Australia, Cina e Messico hanno contribuito alla performance, sulla scia del calo dei tassi di interesse in tutto il mondo.

Il posizionamento valutario del portafoglio in dollari statunitensi, yen giapponesi e renminbi cinesi ha penalizzato i risultati, con il deprezzamento di tutte queste valute rispetto all'euro.

Il portafoglio ha iniziato il periodo con una ridotta sensibilità ai tassi di interesse, considerato il sussistere dell'incertezza riguardo all'inflazione e gli sforzi delle banche centrali per arginarla. Nell'ultimo trimestre dell'anno, quando è apparso chiaro che le banche centrali avevano alzato i tassi a sufficienza per ridurre l'inflazione, il portafoglio ha incrementato la sensibilità ai tassi di interesse. A questo fine, il portafoglio ha aumentato il posizionamento nei titoli di Stato con scadenze maggiori di Stati Uniti, Cina, eurozona e Corea del Sud.

## CHALLENGE International Income Fund - Classe con copertura

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>1,49%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 con copertura.

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 Euro Bond Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>6,48%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

\* 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 Euro Bond è focalizzato sulle obbligazioni sovrane europee investment grade, con la flessibilità di 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.

Gli iniziali timori legati all'inflazione ostinatamente elevata e alla solidità dei mercati del lavoro hanno esercitato pressioni al rialzo sui rendimenti obbligazionari (calo dei prezzi); questa situazione è tuttavia cambiata nel mese di marzo, quando i peculiari fallimenti di alcune banche regionali statunitensi e la frettolosa organizzazione dell'acquisto di Credit Suisse da parte di UBS hanno diffuso timori di un contagio più diffuso tra gli attivi rischiosi, causando una fuga verso la qualità e la sicurezza dei titoli di Stato.

Con l'attenuarsi di questi timori, i mercati si sono nuovamente concentrati sulla forza sottostante delle economie principali, in particolare sull'inflazione inerziale (che esclude i prezzi di alimentari ed energia) sempre fastidiosamente elevata nelle principali economie sviluppate, spingendo nuovamente al rialzo i rendimenti dei titoli di Stato, mentre la prospettiva di "tassi più alti più a lungo" acquisiva sempre più consensi nel mercato. Tuttavia, entro novembre, l'irrigidimento delle condizioni finanziarie (dovuto all'incremento dei rendimenti obbligazionari) aveva portato le valutazioni su livelli interessanti. Questo ha contribuito ad alimentare l'ottimismo verso fine anno, inducendo il netto calo dei rendimenti obbligazionari in previsione di tagli dei tassi di interesse nel 2024.

Il 2023 è stato un anno brillante per il reddito fisso e il portafoglio ha realizzato un rendimento positivo, grazie al reddito e alle plusvalenze. Performance in parte positive sono giunte dalle posizioni in Italia, Francia, Germania e Spagna, che collettivamente rappresentavano la maggior parte del rendimento del portafoglio a fine anno, trainato dal carry positivo e dal calo dei rendimenti.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Euro Bond Fund (cont.)

BlueBay, che rappresenta il 75% del Comparto, ha registrato solidi guadagni in Romania e in Messico sulla scia della contrazione dei differenziali. Una strategia di valore relativo sulla duration (previsione di una sovraperformance degli USA rispetto al Regno Unito) ha realizzato performance positive negli Stati Uniti ma negative nel Regno Unito. È risultata inoltre negativa una posizione corta sulla duration in Giappone, basata sulla previsione di BlueBay secondo cui la Banca del Giappone avrebbe irrigidito la politica monetaria per contenere l'aumento dell'inflazione. Mediolanum International Funds Limited, che detiene un'allocazione del 25% nel Comparto, ha tratto vantaggio nel corso del periodo dal carry positivo e dall'incremento della posizione sulla duration in Europa nel quarto trimestre.

BlueBay ha negoziato tatticamente la duration nel corso dell'anno. Il gestore ha aperto una strategia di valore relativo nel terzo trimestre, favorendo gli Stati Uniti rispetto al Regno Unito, alla luce delle prospettive poco brillanti su fondamentali e inflazione per il mercato britannico. Al contempo, il portafoglio ha continuato a esprimere una visione negativa sulla duration giapponese. Il gestore ha aggiunto esposizione ai differenziali acquistando obbligazioni sovrane francesi e italiane alla fine del primo semestre. In linea generale, il portafoglio è neutro nella maggior parte dei mercati dell'Europa occidentale, ma mantiene una preferenza per le obbligazioni dei mercati emergenti in valute forti, nello specifico di Romania e Messico, dove le valutazioni restano molto interessanti.

Mediolanum International Funds Limited ha mantenuto un'allocazione centrale in Europa, con un'esposizione limitata ai mercati emergenti nel corso dell'anno. Nel quarto trimestre ha aggiunto duration (0,4 anni), generando un risultato positivo in un contesto di calo dei rendimenti. Tra le altre attività figurano operazioni tattiche volte a trarre vantaggio dall'irrigidimento del differenziale tra i titoli sovranazionali in euro e i titoli sovrani dell'area centrale dell'eurozona, nonché operazioni di posizionamento sulla curva in swap Sonia contro Bund.

## CHALLENGE International Bond Fund

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>1,73%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

*\* 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 del reddito fisso a livello globale con una determinata esposizione al debito garantito (titoli garantiti da ipoteca e da altri attivi) e a specifici paesi dei mercati emergenti, tramite un gestore delegato (Morgan Stanley) e un portafoglio di titoli gestito internamente.

I mercati del reddito fisso sono stati soggetti a una volatilità considerevole. Negli Stati Uniti, il rendimento dei decennali è aumentato dal 3,5% a un picco di oltre 5%, prima di stabilizzarsi attorno al 4% fine anno, sulla scia di migliori dati sull'inflazione. L'Europa ha seguito un andamento simile, seppur non così estremo. Il credito, sia ad alto rendimento che investment grade, è rimasto stabile per gran parte dell'anno, ma ha chiuso l'ultimo trimestre all'insegna di una forza sostenuta. A fine anno le probabilità di atterraggio duro o di recessione sembrano essere scongiurate malgrado i dati sull'inflazione si attestino ostinatamente sopra i valori obiettivo (3,1% per gli USA e 2,4% per l'eurozona). Sussistono turbolenze geopolitiche, con il persistere del conflitto fra Russia e Ucraina e un nuovo conflitto tra Israele e Hamas. L'andamento dell'economia cinese dopo la pandemia ha continuato a deludere essendo il paese un motore della domanda mondiale e gli effetti delle importanti misure di supporto governativo a favore del travagliato settore immobiliare non si sono ancora concretizzati.

Nel periodo il portafoglio ha generato rendimenti positivi, con i buoni risultati sia del gestore interno sia del gestore delegato, Morgan Stanley. Il posizionamento del portafoglio interno sui titoli di Stato ha contribuito alla performance, nel contesto della ripresa dei mercati nel quarto trimestre, quando migliori dati sull'inflazione hanno indotto a prevedere tagli dei tassi per il prossimo anno. Le posizioni in obbligazioni tedesche, norvegesi, polacche e messicane hanno apportato i contributi maggiori. Nel portafoglio di Morgan Stanley, le posizioni sui titoli di Stato degli USA e dell'eurozona hanno contribuito alla performance, in un contesto di correzione dei tassi di interesse. Le posizioni del portafoglio in obbligazioni societarie investment grade hanno contribuito alla performance, considerata la ripresa di questo segmento favorita dalla resilienza economica e dall'affievolirsi delle probabilità di una grave recessione globale.

La ripartizione tra il portafoglio interno e il gestore delegato, Morgan Stanley, è rimasta invariata al 50/50%. Questi portafogli hanno registrato un'intensa attività di gestione.

Il portafoglio di Morgan Stanley ha aumentato nel periodo la sensibilità ai tassi di interesse, prevalentemente mediante incrementando le allocazioni negli Stati Uniti e nell'eurozona. Molte di queste modifiche sono state apportate nel quarto trimestre, quando è apparso chiaro che le banche centrali stavano vincendo la guerra all'inflazione e avrebbero presto potuto ridurre i tassi di interesse nell'ambito della loro politica monetaria. L'allocazione in obbligazioni societarie investment grade è stata gradualmente aumentata nel periodo, soprattutto accrescendo l'esposizione al settore finanziario.

Analogamente, il portafoglio interno ha incrementato la sensibilità ai tassi di interesse a novembre, con una tempistica che ha consentito di trarre vantaggio dalla ripresa dei titoli di Stato.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

---

## CHALLENGE International Bond Fund - Classe con copertura

**Performance\***                      **31/12/22 – 31/12/23**                      **4,42%**

*\* 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 con copertura.*

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha offerto un contributo alla performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE International Equity Fund

**Performance\***                      **31/12/22 – 31/12/23**                      **14,64%**

*\* 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 grande e media capitalizzazione. Questo risultato è stato raggiunto tramite allocazioni in gestori delegati e portafogli di titoli gestiti internamente, con alcune partecipazioni in fondi di investimento.

Le azioni globali hanno avuto un andamento positivo nell'anno, riportando un rialzo del 20,47% in euro. Vi è stata un'elevata dispersione tra gli stili: Growth (32,36%) e Qualità (28,17%) hanno sensibilmente sovraperformato lo stile Value (7,96%).

A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (22,26%), sovraperformando sia l'Europa (15,83%) sia i mercati emergenti (6,61%). A livello di settore, informatica (47,41%), servizi di comunicazione (39,43%) e beni di consumo voluttuari (29,29%) hanno nettamente sovraperformato gli altri settori. I risultati settoriali peggiori sono giunti da servizi di pubblica utilità (-5,62%) ed energia (-3,88%).

La forza dei mercati azionari è stata soprattutto trainata dal crescente ottimismo nel corso dell'anno che la Fed fosse riuscita a orchestrare un atterraggio morbido per l'economia statunitense e che il ciclo di irrigidimento della politica monetaria sarebbe presto terminato. Complessivamente, il mercato del lavoro statunitense è rimasto solido e l'inflazione si ha teso a ridursi.

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

I gestori delegati, Wellington e Intermede, hanno apportato alcuni dei contributi maggiori alle performance, grazie all'esposizione elevata ai titoli growth di buona qualità, ovvero a imprese orientate alla crescita con utili superiore alle attese e a imprese di qualità con comprovati rendimenti superiori che hanno sovraperformato nel 2023 in un contesto di inflazione calante. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sensibile sottoperformance dei titoli value, ovvero con valutazioni relativamente economiche, è stata una delle principali peculiarità del 2023. Malgrado la maggiore l'esposizione ai titoli value, il portafoglio del gestore delegato AQR ha dimostrato una certa capacità di tenuta, così come il portafoglio azionario gestito internamente, Global Quantitative Blend, che nel corso dell'anno era orientato al fattore qualità.

A livello di titoli e di settori, le società growth del settore informatico, come Microsoft, Apple e Nvidia, hanno riportato ottime performance apportando 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. La performance è stata penalizzata dal settore dei servizi di pubblica utilità, in particolare dalla società di energie rinnovabili statunitense NextEra.

Nel quarto trimestre è stata apportata una piccola modifica al portafoglio, con un incremento dall'8% all'11% dell'allocazione in Artisan Global Value Fund, volto ad aumentare leggermente l'esposizione value del portafoglio. Questa modifica è stata finanziata con la vendita di una posizione più difensiva del portafoglio.

Nel secondo semestre, l'esposizione azionaria è stata leggermente aumentata (dall'1,5% al 99%) grazie al crescente ottimismo del gestore di portafoglio sui mercati azionari nel contesto caratterizzato dal calo dell'inflazione e dei tassi di interesse.



# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE International Equity Fund - Classe con copertura

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **15,80%**

*\* 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 con copertura.*

La copertura valutaria, operata attraverso contratti di cambio a termine, ha offerto un contributo alla performance della classe coperta del Comparto grazie all'apprezzamento dell'euro rispetto al dollaro statunitense.

## CHALLENGE Solidity and Return

**Performance\*** **31/12/22 – 30/12/23** **7,93%**

*\* 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.*

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

Il 2023 è stato caratterizzato da narrazioni molto divergenti, che hanno continuato a oscillare nel corso dell'anno. Inizialmente, i timori erano ancora incentrati sull'inflazione e sui rischi legati a una nuova accelerazione, che hanno indotto le banche centrali a proseguire il ciclo di inasprimento. Le aspettative sul possibile picco dei tassi e sul livello a cui si sarebbe attestato hanno dominato i timori per il primo semestre del 2023, per cui i mercati obbligazionari hanno faticato a progredire.

Nel secondo semestre del 2023 le banche centrali sono state infine premiate dall'allentamento delle pressioni inflazionistiche, man mano che gli effetti su base annua cominciarono a volgere a loro favore e con il rallentamento del precedente inasprimento. Proprio in quel momento è emersa una divergenza degna di nota, con la continua resilienza dei dati macroeconomici statunitensi. In Europa, nel Regno Unito e in altre regioni sono invece emersi segnali di rallentamento più marcati, con il settore manifatturiero entrato in territorio recessivo e l'indebolimento delle metriche persino nel settore dei servizi.

Il Comparto ha realizzato ottime performance nell'anno, con un guadagno del 7,9%. Il Comparto ha generato una performance assoluta positiva nel corso del primo trimestre, malgrado un mese di febbraio molto difficile per i mercati del reddito fisso, sui quali ha gravato la forza dei dati economici. Unitamente all'inflazione inerziale rigida, questo ha indotto gli investitori a rivalutare le aspettative sui tassi di interesse e a scontare nei prezzi "tassi più alti più a lungo". I risultati complessivamente positivi sono stati trainati dal piccolo sovrappeso sulla duration e da alcune sacche di performance positive nei mercati emergenti. Il secondo trimestre è stato un periodo difficile per le obbligazioni sovrane, sulla scia dell'inflazione costantemente elevata, che ha indotto le banche centrali a mantenere un approccio restrittivo.

Nel terzo trimestre il portafoglio ha generato rendimenti negativi, con il debito sovrano sempre sotto pressione a causa dei nuovi rialzi dei tassi di interesse da parte delle banche centrali. Il contesto di tassi di interesse elevati ha favorito le obbligazioni societarie, con la sovraperformance dei titoli finanziari. Da novembre a fine anno i mercati obbligazionari globali hanno realizzato una forte ripresa, con un iniziale miglioramento delle condizioni in Europa e negli Stati Uniti e le previsioni di significativi tagli dei tassi nel 2024. La performance è stata ampiamente trainata dai titoli di Stato. Ottimi contributi sono giunti anche dall'esposizione alle obbligazioni russe e messicane.

Il gestore del portafoglio ha continuato a concentrarsi sulla presenza in portafoglio di titoli di elevata qualità, mantenendo al contempo un rendimento corrente ragionevole. Il gestore del portafoglio ha introdotto alcuni titoli sovrani dei G7 per impiegare liquidità, sfruttando gli interessanti livelli di rendimento. Il gestore del portafoglio ha ridotto il beta nella porzione dei titoli di credito, contraendo una parte dell'esposizione alle obbligazioni perpetue e ruotando l'investimento verso le emissioni tradizionali con scadenza intermedia. Per quanto riguarda le contrattazioni specifiche, il gestore del portafoglio ha operato prese di beneficio sulla posizione sul differenziale fra titoli rumeni e italiani nel primo trimestre. Tra le posizioni a termine, lo steepener sulla curva 10/30 statunitense ha generato alfa positivo quando il mercato ha scontato tagli dei tassi della Fed a fronte del calo dell'inflazione. Il gestore del portafoglio ha aperto una posizione receiver a tre anni su Sonia vs Bund a giugno, sulla quale abbiamo preso profitto a settembre. Il team del gestore di portafoglio riteneva che l'ulteriore irrigidimento implicito nel Regno Unito fosse eccessivo in quel momento. A fine novembre il Comparto ha incrementato la posizione sulla duration, contribuendo alle solide performance di fine anno, quando i mercati obbligazionari di tutto il mondo hanno realizzato una forte ripresa.

Con l'arrivo del 2024, il fondo resta sovrappeso sulla duration. Il portafoglio privilegia inoltre la duration europea rispetto a quella statunitense.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 1

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **15,85%**

*\* 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 grande e media capitalizzazione. 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 20,47% in euro. Vi è stata un'elevata dispersione tra gli stili: Growth (32,36%) e Qualità (28,17%) hanno sensibilmente sovraperformato lo stile Value (7,96%).

A livello geografico, gli Stati Uniti hanno riportato i risultati migliori (22,26%), sovraperformando sia l'Europa (15,83%) sia i mercati emergenti (6,61%). A livello di settore, informatica (47,41%), servizi di comunicazione (39,43%) e beni di consumo voluttuari (29,29%) hanno nettamente sovraperformato gli altri settori. I risultati settoriali peggiori sono giunti da servizi di pubblica utilità (-5,62%) ed energia (-3,88%).

La forza dei mercati azionari è stata soprattutto trainata dal crescente ottimismo nel corso dell'anno che la Fed fosse riuscita a orchestrare un atterraggio morbido per l'economia statunitense e che il ciclo di irrigidimento dei tassi di politica monetaria sarebbe presto terminato. Complessivamente, il mercato del lavoro statunitense è rimasto solido e l'inflazione si ha teso a ridursi.

Il portafoglio ha generato un rendimento molto positivo nel periodo, grazie alle buone performance dei titoli azionari sostenuti dal calo dell'inflazione. Un altro contributo è giunto dalla sovraesposizione all'euro, che nel corso dell'anno si è rafforzato rispetto al dollaro statunitense.

I gestori delegati, Wellington e Intermede, hanno apportato alcuni dei contributi maggiori alle performance, grazie all'esposizione elevata ai titoli growth di buona qualità, ovvero a imprese orientate alla crescita con utili superiore alle attese e a imprese di qualità con comprovati rendimenti superiori che hanno sovraperformato nel 2023 in un contesto di inflazione calante. Questa "rotazione degli stili", caratterizzata dalla sensibile sottoperformance dei titoli value, ovvero con valutazioni relativamente economiche, è stata una delle principali peculiarità del 2023. Malgrado la maggiore l'esposizione ai titoli value, il portafoglio del gestore delegato AQR ha dimostrato una certa capacità di tenuta, così come il portafoglio azionario gestito internamente, Global Quantitative Blend, che nel corso dell'anno era orientato al fattore qualità.

A livello di titoli e di settori, le società growth del settore informatico, come Microsoft, Apple e Nvidia, hanno riportato ottime performance apportando 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. La performance è stata penalizzata dal settore dei servizi di pubblica utilità, in particolare dalla società di energie rinnovabili statunitense NextEra.

Nel primo trimestre è stata apportata una piccola modifica, ossia l'incremento dei portafogli gestiti internamente Global Blend e Global Quantitative Blend, che è stato finanziato con liquidità, considerato il nostro crescente ottimismo verso il mercato azionario. Nella seconda metà dell'anno, a fronte di un quadro di inflazione e tassi di interesse in calo, il gestore del portafoglio ha aumentato l'esposizione azionaria del 1%, portandola al 99% del totale come conseguenza di una visione più costruttiva sui mercati azionari.

## CHALLENGE Provident Fund 2

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **8,46%**

*\* 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 multi-asset offre un'esposizione bilanciata all'investimento tramite un portafoglio diversificato composto principalmente da azioni globali a grande e media capitalizzazione e da obbligazioni globali focalizzate sui titoli di Stato e sul debito societario investment grade. L'esposizione in valute estere diverse dall'euro è limitata per ridurre il rischio. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

Nel 2023, la crescita globale ha abbondantemente superato le aspettative di consenso di fine 2022, sostenuta dalla straordinaria resilienza del settore privato (aziende e famiglie). Al contempo, l'inflazione ha registrato una netta flessione in virtù dell'effetto base, del calo dei prezzi dell'energia e della fine delle limitazioni nelle catene di distribuzione. Questi fattori hanno parzialmente compensato le difficoltà poste dal rialzo dei tassi di interesse e dall'instabilità del contesto geopolitico, avvalorando l'ipotesi di uno scenario di "atterraggio morbido" per le economie mondiali. Di conseguenza, il 2023 è stato un anno di reflazione per le attività rischiose guidate dalle azioni, seguite dal reddito fisso. Malgrado la volatilità dovuta alle aspettative degli investitori sull'andamento futuro dei tassi di interesse, il reddito fisso ha beneficiato del carry maggiore.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 2 (cont.)

Nel 2023 il Comparto ha beneficiato completamente delle performance positive dei mercati finanziari globali. Contributi positivi alla performance sono giunti dai titoli azionari, dai titoli di credito e dai titoli di Stato core di breve termine, mentre i titoli a reddito fisso a lunga scadenza denominate in dollari statunitensi hanno generato contributi contrastanti e volatili. Questo è soprattutto dipeso dalla debole performance del dollaro statunitense contro l'euro.

L'attività di selezione dei titoli, basata sull'analisi fondamentale bottom-up e sull'ottimizzazione quantitativa sistematica, ha sottoperformato, dal momento che la maggior parte della ripresa del 2023 è dipesa da poche imprese a grande capitalizzazione (i "Magnifici Sette") rispetto agli indici di mercato ponderati. Gli investimenti in reddito fisso, rivelatisi difensivi, hanno consentito al Comparto di sovraperformare, principalmente grazie al posizionamento efficiente sulla curva e alla selezione attiva degli emittenti, sia governativi che societari, che hanno permesso al Comparto di sfruttare completamente il positivo ciclo del credito del 2023.

All'inizio del 2023 il Comparto aveva un posizionamento molto difensivo in termini di duration e titoli indicizzati all'inflazione a fronte dei continui forti rialzi dei tassi di interesse, che stavano gravando sui mercati del reddito fisso e causando un riprezzamento significativo di tutte le attività finanziarie globali.

Questa allocazione, che si era rivelata molto efficiente nel 2022, è stata gradualmente ribilanciata nel 2023, quando le valutazioni hanno toccato i minimi, i premi di rischio sono tornati a essere interessanti e lo scenario di "atterraggio morbido" ha iniziato a riscuotere consensi tra gli investitori. A partire dal primo trimestre del 2023, il "mantra" del team di gestione è consistito nel posizionare il portafoglio in modo da sfruttare completamente la ripresa del mercato avvenuto a fine anno, mediante l'acquisto di più obbligazioni a lunga scadenza, la riduzione dell'esposizione ai titoli difensivi indicizzati all'inflazione e agli strumenti del mercato monetario, mantenendo al contempo l'esposizione completa alle azioni e ai titoli di credito.

## CHALLENGE Provident Fund 3

<b>Performance*</b>	<b>31/12/22 – 31/12/23</b>	<b>1,71%</b>
---------------------	----------------------------	--------------

*\* 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 mira a conseguire rendimenti tramite l'investimento in obbligazioni a livello globale, concentrandosi su titoli di Stato e correlati e sul debito societario investment grade. L'esposizione in valute estere diverse dall'euro è limitata per ridurre il rischio. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

Nel 2023, la crescita globale ha abbondantemente superato le aspettative di consenso di fine 2022, sostenuta dalla straordinaria resilienza del settore privato (aziende e famiglie). Al contempo, l'inflazione ha registrato una netta flessione in virtù dell'effetto base, del calo dei prezzi dell'energia e della fine delle limitazioni nelle catene di distribuzione. Questi fattori hanno parzialmente compensato le difficoltà poste dal rialzo dei tassi di interesse e dall'instabilità del contesto geopolitico, avvalorando l'ipotesi di uno scenario di "atterraggio morbido" per le economie mondiali. Di conseguenza, il 2023 è stato un anno di reflazione per le attività rischiose guidate dalle azioni, seguite dal reddito fisso. Malgrado la volatilità dovuta alle aspettative degli investitori sull'andamento futuro dei tassi di interesse, il reddito fisso ha beneficiato del carry maggiore.

Il Comparto ha partecipato appieno alle performance positive dei mercati globali del reddito fisso nel 2023. Contributi positivi alla performance sono giunti dai titoli di credito e dai titoli di Stato core di breve termine, mentre le obbligazioni a reddito fisso di lunga scadenza denominate in dollari statunitensi hanno generato contributi contrastanti e volatili nell'anno, prevalentemente a causa della debole performance della valuta statunitense contro l'euro.

L'allocazione del portafoglio e la gestione attiva del Comparto, rivelatisi difensive con una duration inferiore e l'esposizione alle obbligazioni indicizzate all'inflazione, hanno dato luogo a una sovraperformance nel 2023, prevalentemente in virtù del posizionamento efficiente sulla curva e della selezione degli emittenti, sia governativi sia societari, che hanno consentito al Comparto di sfruttare appieno il ciclo del credito positivo nel corso dell'anno.

All'inizio del 2023, il portafoglio del Comparto era molto difensivo in termini di posizionamento sulla duration e in titoli indicizzati all'inflazione a fronte dei continui forti rialzi dei tassi di interesse, che stavano gravando sui mercati del reddito fisso e causando un riprezzamento significativo di tutte le attività finanziarie globali. Questa allocazione, che si era rivelata molto efficiente nel 2022, è stata gradualmente ribilanciata nel 2023, quando le valutazioni hanno toccato i minimi, i premi a termine sono tornati a essere interessanti e lo scenario di "atterraggio morbido" ha iniziato a riscuotere consensi tra gli investitori. A partire dal primo trimestre del 2023, il "mantra" del team di gestione è consistito nel posizionare il portafoglio in modo da beneficiare completamente della ripresa del mercato avvenuta a fine anno, mediante l'acquisto di più obbligazioni a lunga scadenza, la riduzione dell'esposizione ai titoli difensivi indicizzati all'inflazione e agli strumenti del mercato monetario, mantenendo al contempo l'esposizione completa ad alcuni titoli di credito selezionati.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

## CHALLENGE Provident Fund 4

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **3,06%**

*\* 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 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 2023, la crescita globale ha abbondantemente superato le aspettative di consenso di fine 2022, sostenuta dalla straordinaria resilienza del settore privato (aziende e famiglie). Al contempo, l'inflazione ha registrato una netta flessione in virtù dell'effetto base, del calo dei prezzi dell'energia e della fine delle limitazioni nelle catene di distribuzione. Questi fattori hanno parzialmente compensato le difficoltà poste dal rialzo dei tassi di interesse e dall'instabilità del contesto geopolitico, avvalorando l'ipotesi di uno scenario di "atterraggio morbido" per le economie mondiali. Di conseguenza, il 2023 è stato un anno di reflazione per le attività rischiose guidate dalle azioni, seguite dal reddito fisso. Malgrado la volatilità dovuta alle aspettative degli investitori sull'andamento futuro dei tassi di interesse, il reddito fisso ha beneficiato del carry maggiore.

Nel 2023 il Comparto ha partecipato appieno alle performance positive dei mercati del reddito fisso a medio termine in euro. I maggiori tassi decisi dalle banche centrali e il calo dell'inflazione hanno reso nuovamente interessante la classe di attività, in termini rettificati per il rischio, fornendo un carry positivo e stabile.

L'allocazione di portafoglio e la gestione attiva del Comparto, rivelatesi difensive in virtù della duration inferiore e del posizionamento sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione, si sono tradotte in una sovraperformance anche nel 2023, prevalentemente in virtù del posizionamento efficiente sulla curva e della selezione attiva degli emittenti, sia governativi che societari, che hanno consentito al Comparto di partecipare sfruttando completamente il ciclo del credito positivo nel corso dell'anno. In particolare, i titoli di Stato italiani continuano a presentare un profilo di rischio/rendimento interessante nel contesto geopolitico, istituzionale ed economico corrente.

All'inizio del 2023, il Comparto era molto difensivo, con una duration inferiore e il posizionamento sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione a fronte del continuo forte movimento dei tassi di interesse, che stava gravando sui mercati del reddito fisso e causando un riprezzamento significativo di tutte le attività finanziarie globali. Questa allocazione, che si era rivelata molto efficiente nel 2022, è stata gradualmente ribilanciata nel 2023, quando le valutazioni hanno toccato i minimi, i premi a termine sono tornati a essere interessanti e lo scenario di "atterraggio morbido" ha iniziato a riscuotere consensi tra gli investitori. A partire dal primo trimestre del 2023, il "mantra" del team di gestione è consistito nel posizionare il portafoglio in modo da sfruttare completamente la ripresa del mercato avvenuta a fine anno, mediante l'acquisto di più obbligazioni a lunga scadenza, la riduzione dell'esposizione ai titoli difensivi indicizzati all'inflazione e agli strumenti del mercato monetario, mantenendo al contempo una esposizione completa ad alcuni titoli di credito selezionati.

## CHALLENGE Provident Fund 5

**Performance\*** **31/12/22 – 31/12/23** **3,04%**

*\* 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 obbligazioni investment grade denominate in euro con scadenza a breve ed emesse da governi, organismi governativi e società. Di conseguenza il rischio di tasso di interesse e di credito del portafoglio è limitato. Attualmente la strategia viene perseguita da un unico gestore delegato, Mediobanca SGR.

Nel 2023, la crescita globale ha abbondantemente superato le aspettative di consenso di fine 2022, sostenuta dalla straordinaria resilienza del settore privato (aziende e famiglie). Al contempo, l'inflazione ha registrato una netta flessione in virtù dell'effetto base, del calo dei prezzi dell'energia e della fine delle limitazioni nelle catene di distribuzione. Questi fattori hanno parzialmente compensato le sfide poste dal rialzo dei tassi di interesse e dall'instabilità del contesto geopolitico, avvalorando l'ipotesi di uno scenario di "atterraggio morbido" per le economie mondiali. Di conseguenza, il 2023 è stato un anno di reflazione per le attività rischiose guidate dalle azioni, seguite dal reddito fisso. Malgrado la volatilità dovuta alle aspettative degli investitori sull'andamento futuro dei tassi di interesse, il reddito fisso ha beneficiato del carry maggiore.

Nel 2023 il Comparto ha completamente beneficiato delle performance positive dei mercati del reddito fisso in euro. I maggiori tassi decisi dalle banche centrali e il calo dell'inflazione hanno reso nuovamente interessante la classe di attività, in termini rettificati per il rischio, fornendo un carry positivo e stabile.

# **RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)**

---

## **CHALLENGE Provident Fund 5 (cont.)**

L'allocazione di portafoglio e la gestione attiva del Comparto, rivelatesi difensive in virtù della duration inferiore e del posizionamento sulle obbligazioni indicizzate all'inflazione, hanno dato luogo a una sovraperformance nel 2023, prevalentemente in virtù del posizionamento efficiente sulla curva e della selezione degli emittenti, sia governativi sia societari, che hanno consentito al Comparto di beneficiare completamente del positivo ciclo del credito nel corso dell'anno. I titoli di Stato italiani hanno continuato a offrire un profilo di rischio/rendimento interessante nel contesto geopolitico, istituzionale ed economico corrente in un contesto di contrazione dei differenziali.

All'inizio del 2023 il Comparto aveva un posizionamento molto difensivo in termini di duration e titoli indicizzati all'inflazione a fronte dei continui forti rialzi dei tassi di interesse, che stavano gravando sui mercati del reddito fisso e causando un riprezzamento significativo di tutte le attività finanziarie globali. Questa allocazione, che si era rivelata molto efficiente nel 2022, è stata gradualmente ribilanciata nel 2023, quando le valutazioni hanno toccato i minimi, i premi a termine sono tornati a essere interessanti e lo scenario di "atterraggio morbido" ha iniziato a riscuotere consensi tra gli investitori. A partire dal primo trimestre del 2023, il "mantra" del team di gestione è consistito nel posizionare il portafoglio in modo da beneficiare completamente della ripresa del mercato avvenuto a fine anno.

Questo è avvenuto, tra l'altro, mediante un'estensione sull'estremità breve della curva, la riduzione dell'esposizione ai titoli difensivi indicizzati all'inflazione e agli strumenti del mercato monetario, mantenendo al contempo l'esposizione completa ad alcuni titoli di credito.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

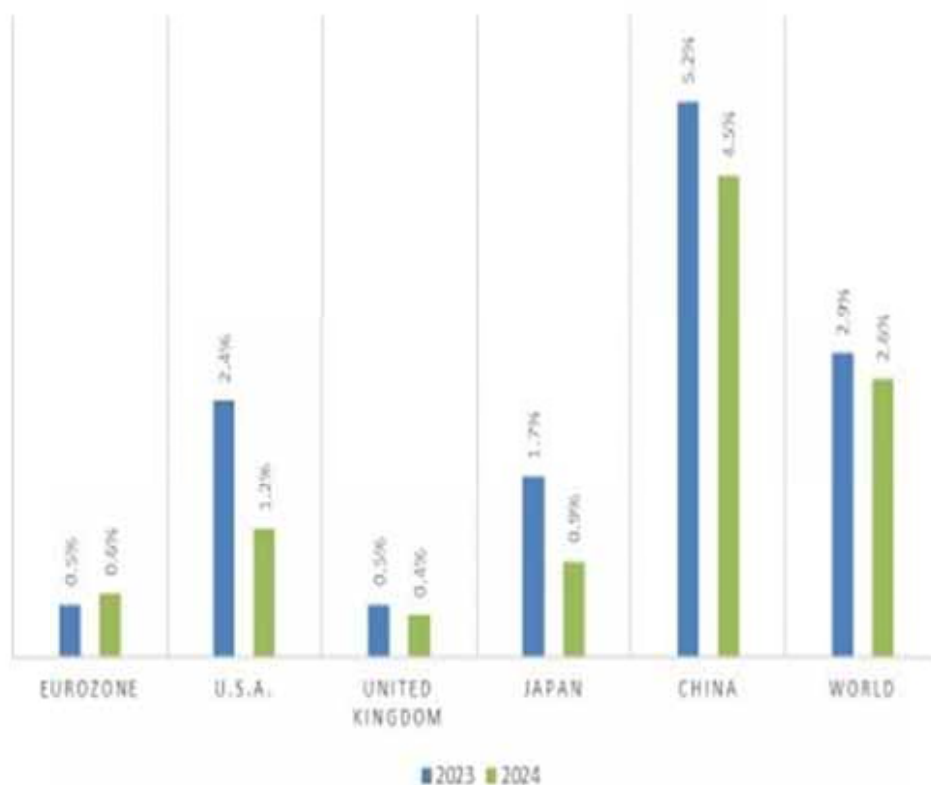
## Prospettive per il 2024

Le tre principali aree di interesse per gli investitori nel 2024 saranno 1. la velocità di ulteriore decelerazione dell'inflazione; 2. l'entità dei tagli dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali e 3. l'eventuale capacità dell'economia globale di evitare una recessione tecnica.

All'inizio del 2024 l'economia globale si è trovata in una fase cruciale. La domanda principale per i mercati è se l'impatto ritardato dei tassi d'interesse più elevati inciderà sulla crescita in misura tale da costringere le banche centrali a tagliare più rapidamente i tassi per evitare una flessione economica, o se i consumatori continueranno le spese folli post-Covid. Gli investitori dovranno gestire tali incertezze e adeguare di conseguenza le loro aspettative e strategie.

Gli economisti si aspettano un rallentamento dell'economia globale nel 2024 e alcuni prevedono una "lieve recessione" poiché gli effetti ritardati dei tassi d'interesse più alti e l'indebolimento della fiducia di consumatori e imprese graveranno sulla domanda e sulla produzione. Nel complesso gli economisti prevedono che l'economia globale realizzerà un "atterraggio morbido", con una previsione per il tasso di crescita del PIL del 2,6%, in calo dal 2,9% del 2023.

## Crescita del PIL per area geografica: 2023 (effettiva) e 2024 (prevista)



Fonte: Previsioni economiche di consenso Bloomberg

## Inflazione destinata a ripiegare verso l'obiettivo

L'inflazione è destinata a scendere ulteriormente verso il 2% entro la metà dell'anno, incoraggiando così le banche centrali a ridurre i tassi d'interesse. Le pressioni inflazionistiche rimangono comunque elevate ed è probabile che stiano attente a non tagliare i tassi d'interesse troppo presto e rischiare un altro shock da inflazione analogo a quello registrato negli anni 1970.

In Europa, le prospettive macroeconomiche per il 2024 prevedono la conclusione del ciclo di inasprimento dei tassi d'interesse lanciato dalla BCE a fronte del continuo calo dell'inflazione. Tuttavia, nella regione già si profila, o è in atto, una recessione e, se non fosse per la consistente spesa fiscale, anche gli Stati Uniti si troverebbero probabilmente nella stessa situazione.

Le banche centrali, dopo lo shock dell'inflazione dello scorso anno e memori delle lezioni degli anni '70, saranno restie a ridurre i tassi troppo rapidamente; si potrebbe pertanto assistere a una maggiore flessione dell'attività nel primo semestre del 2024. Si stima che la BCE sarà la prima delle principali banche centrali a tagliare i tassi, alla luce della debolezza sottostante dell'economia dell'eurozona.

# RELAZIONE DELL'INVESTMENT MANAGER PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

---

## **Elezioni presidenziali USA in primo piano**

Anche la politica salirà in primo piano nel periodo precedente le elezioni presidenziali statunitensi a novembre. In quella che si preannuncia una rivincita storica, il presidente Biden affronterà probabilmente Donald Trump nella corsa alla Casa Bianca e l'attenzione dei mercati si concentrerà verosimilmente sulle politiche fiscali proposte da Trump, destinate a creare preoccupazioni tra gli investitori in considerazione dei già elevati disavanzi degli Stati Uniti. Questo fattore potrebbe anch'esso contribuire ai livelli di volatilità il prossimo anno.

## **Obbligazioni: un panorama in evoluzione con previsione di tagli dei tassi**

Rallentamento della crescita, calo dell'inflazione e tagli dei tassi da parte delle banche centrali nel 2024 dovrebbero attenuare la pressione sui mercati obbligazionari. Ciò vale soprattutto per i segmenti più sicuri come i titoli di Stato dei paesi sviluppati. I rendimenti obbligazionari sono notevolmente saliti nel 2022 e 2023, sulla scia del ritmo rapido dell'inasprimento della politica monetaria da parte delle banche centrali.

Tuttavia, man mano che l'inflazione si attenua e qualora la crescita vacilli, i rendimenti obbligazionari potrebbero scendere nuovamente e attirare gli investitori alla ricerca di un rischio più basso e di un reddito più elevato. Le prospettive macroeconomiche per il 2024 prevedono la conclusione del ciclo di inasprimento dei tassi di interesse lanciato dalle banche centrali in un contesto di persistente calo dell'inflazione. In questo contesto, prediligiamo i segmenti di mercato di qualità più elevata, con una preferenza per i titoli di Stato dei paesi sviluppati rispetto al credito.

## **Azioni: fattori sfavorevoli derivanti dalla crescita più lenta, ma utili destinati a restare sostenuti**

I mercati azionari dovranno far fronte a un contesto più difficile nel 2024, poiché la crescita più lenta e le maggiori valutazioni dovrebbero ridimensionare la ripresa avvenuta a fine 2023. Gli interrogativi fondamentali per gli investitori azionari nel 2024 riguardano la capacità dell'economia globale di evitare una recessione e, qualora questa si concretizzasse, la capacità degli utili di continuare ad aumentare grazie al supporto di perduranti consumi resilienti.

A seguito dei guadagni robusti nel 2023, le valutazioni azionarie ora superano di circa 10% le medie storiche, ma gli utili sono sostenuti dagli investimenti su ampia scala nell'IA e nella transizione energetica. La tecnologia, che rappresenta il maggiore settore globale, beneficia dei progressi dell'IA e il settore della sanità risponde al crescente problema dell'obesità offrendo nuovi farmaci. Anche l'innovazione tecnologica, lo sviluppo di nuove tecnologie, come l'IA, e i farmaci contro l'obesità, hanno creato nuove opportunità e potenziale di crescita per l'economia globale.

## **Utili destinati a mantenersi robusti**

Alla luce dei rendimenti molto forti registrati nel 2023, prevediamo che sarà più difficile realizzare guadagni nel 2024. Le valutazioni azionarie globali, sebbene non estreme, considerate le stime degli utili attesi a 16,7, si collocano a un livello moderatamente oneroso basato tuttavia su una crescita degli utili per azione del 10% e sono spinte al rialzo dai titoli tecnologici statunitensi, scambiati a multipli elevati poiché gli investitori hanno cercato in massa di approfittare dell'IA.

Escludendo la tecnologia e di fatto gli Stati Uniti, si scontano prospettive più ottimistiche e continuiamo a preferire le società di qualità con un forte potere di determinazione dei prezzi fino a quando emergerà un quadro più chiaro dell'economia globale.

In sintesi, il 2024 sarà prevedibilmente un altro anno di difficoltà e opportunità per gli investitori, che dovranno essere flessibili e adattarsi all'evoluzione delle condizioni economiche e di mercato. I fattori fondamentali da monitorare saranno l'evoluzione di inflazione, tassi d'interesse e crescita e i relativi impatti sulle performance e sulle valutazioni delle diverse asset class.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023**

---

## **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 100 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 2023 Acadian gestiva oltre 96 miliardi di dollari statunitensi 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 Sanford C. Bernstein. Questa aggregazione ha creato un'unione complementare delle competenze di Alliance Capital nell'azionario growth, nell'investimento nel reddito fisso societario e nella sua gamma di fondi comuni con le 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 31 dicembre 2023 il patrimonio gestito complessivo si aggirava intorno a 725 miliardi di dollari statunitensi, con circa 4.000 dipendenti dislocati in 27 paesi.

## **AQR Capital Management LLC**

AQR è all'avanguardia negli investimenti quantitativi attraverso ricerche applicate. Al 31 dicembre 2023 gestiva un patrimonio di circa 99 miliardi di dollari USA e vantava 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.

## **Axiom Investors**

Axiom Investors ("Axiom") è una società d'investimento indipendente fondata nel settembre 1998 da Andrew Jacobson. Dopo l'esordio come consulente d'investimento specializzato in portafogli azionari internazionali, Axiom si è evoluta in 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 2023 il patrimonio gestito si aggirava intorno a 20 miliardi di dollari statunitensi.

## **BlueBay Asset Management**

Fondata nel 2001, BlueBay è specializzata nel reddito fisso attivo e interamente controllata da Royal Bank of Canada (RBC): al 30 settembre 2023 gestiva un patrimonio pari a circa 108 miliardi di dollari statunitensi. Ha la sede centrale a Londra, conta 96 professionisti dell'investimento, con uffici nel Regno Unito, negli Stati Uniti, in 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.

## **Cadence Investment Partners LLP\***

*\*Rapporto di consulenza*

Cadence è una società specializzata nella gestione degli investimenti indipendente fondata nel 2015, che gestisce un'unica strategia azionaria asiatica. Con una robusta convinzione nel valore dei rendimenti composti nel lungo periodo, Cadence investe in un portafoglio specificatamente concentrato su imprese che combinano un livello robusto di leva finanziaria alle opportunità di crescita in Asia, con alti livelli di solidità finanziaria e pratiche di governance. Vanta quattro professionisti dell'investimento con una media di oltre 20 anni di esperienza. La società ha sede a Edimburgo in Scozia e al 30 settembre 2023 disponeva di oltre 245 milioni di USD di attività in gestione. La società è di proprietà di e controllata dai partner, che investono inoltre personalmente all'interno della strategia insieme ai clienti.



# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)**

---

## **DWS Group**

Questa società di gestione patrimoniale affonda le sue radici nel 1956 e opera con la denominazione di DWS Group dal 2018; la maggioranza della proprietà è detenuta dalla tedesca Deutsche Bank. Al 30 settembre 2023 gestiva un patrimonio di circa 859 miliardi di euro in strategie attive, passive e alternative. Per la società lavorano quasi 4.500 addetti 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 13 professionisti, vanta un'esperienza di investimento media di oltre 20 anni. Al 31 dicembre 2023 il patrimonio gestito di Eagle si aggirava intorno a 26,5 miliardi di dollari statunitensi.

## **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 esemplificativo, azioni europee, piccole e medie imprese europee, 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 a lungo termine con l'UNICEF, a cui dona ogni anno il 9,9% dei suoi profitti attraverso la Fondazione ELEVA. Al 30 settembre 2023, la società impiegava più di 40 dipendenti a tempo pieno, di cui 17 professionisti dell'investimento, e gestisce un patrimonio di 10,7 miliardi di euro.

## **Fidelity International (FIL)**

Fidelity International (FIL) 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 del management e della famiglia Johnson. Fidelity International opera a livello globale in 25 paesi. Con oltre 10.000 dipendenti e più di 450 professionisti dell'investimento, al 30 settembre 2023 Fidelity International gestiva un patrimonio totale di oltre 714 miliardi di dollari statunitensi per un'ampia gamma 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.

## **Intermede Investment Partners Limited**

Fondata a Londra nel 2014, Intermede è una boutique azionaria mondiale con un approccio di investimento fondamentale. Il team di investimento si concentra su posizioni a lungo termine in società che adottano uno stile growth di alta qualità. Si applicano criteri di valutazione per garantire che queste attività siano acquisite a prezzi fortemente inferiori rispetto alle stime di valore intrinseco elaborate dal team di investimento. I portafogli sono relativamente concentrati, con un basso tasso di rotazione e un periodo medio di detenzione di cinque anni. Con uffici a Londra, San Francisco e New York, l'attività è controllata dai dipendenti che detengono inoltre la maggior parte del capitale. Al 31 dicembre 2023, il patrimonio gestito, inclusa la consulenza, ammontava a circa 10 miliardi di dollari statunitensi.

## **JP Morgan Asset Management (UK) Limited**

J.P. Morgan Asset Management (JPMAM) è leader mondiale nella gestione degli investimenti. Al 31 dicembre 2023 la società gestiva oltre 2.900 miliardi di dollari USA di attivi. 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, obbligazionario 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.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)**

---

## **Lansdowne Partners (UK) LLP**

Fondata nel 1998, Lansdowne Partners è una boutique di gestione degli investimenti globale con team di investimento che gestisce 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 imprese. 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 30 settembre 2023, Lansdowne Partners gestiva circa 7 miliardi di dollari statunitensi con 20 professionisti dell'investimento.

## **Mediobanca SGR S.p.A.**

Mediobanca SGR S.p.A. è la divisione di asset management del Gruppo Mediobanca. Gestisce una gamma di soluzioni d'investimento con approcci quantitativi e discrezionali in portafogli multi-asset, azionari e a reddito fisso, guidati dalla ricerca fondamentale e dall'ottimizzazione. La società ha sede a Milano e vanta circa 70 impiegati. Al 31 dicembre 2023, aveva attività in gestione per circa 15 miliardi di EUR.

## **Mediolanum Gestione Fondi SG**

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 9 miliardi di EUR al 31 dicembre 2023 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, concentrandosi sulla gestione attiva ad alta convinzione. Al 30 settembre 2023 gestiva un patrimonio pari a circa 1.400 miliardi di dollari statunitensi, con 1.386 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.

## **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. Al 31 dicembre 2023 la società gestiva un patrimonio pari a circa 463,5 miliardi di dollari statunitensi con oltre 2.800 dipendenti, fra cui 750 professionisti dell'investimento.

## **NZS Capital**

NZS è una boutique di investimento specializzata, che al 31 dicembre 2023 gestiva circa un patrimonio pari a 2,3 miliardi dollari statunitensi con cinque professionisti dell'investimento. La società è stata fondata a Denver nel 2019, con un'attenzione particolare alle strategie azionarie prive di vincoli per conto di investitori istituzionali. Con sette dipendenti, compresi quattro professionisti dell'investimento, NZS ritiene che, a lungo termine, risulteranno vincenti le aziende che creano esiti positivi per i propri investitori, clienti, dipendenti, fornitori, la società e l'ambiente. Nei primi mesi del 2020, NZS ha dato vita a una partnership strategica con Jupiter Asset Management, tramite l'acquisizione da parte di quest'ultima di una quota del 25% in NZS, e la fornitura di una distribuzione globale e un sostegno operativo.

## **Polen Capital**

Polen Capital ("Polen") è una società di gestione degli investimenti globale, indipendente e controllata dai dipendenti, che al 31 dicembre 2023 gestiva e offriva consulenza per un patrimonio pari a circa 66 miliardi di dollari statunitensi per istituzioni e privati a livello globale. La società dispone di quattro franchise di investimento autonomi, con oltre 200 dipendenti, di cui 48 professionisti dell'investimento.

# **PROFILO DEGLI INVESTMENT MANAGER DELEGATI PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)**

---

## **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 2023, Robeco gestiva un patrimonio pari a circa 176 miliardi di euro, 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**

Schroders, le cui radici affondano nel 1804, è un gestore globale con sede a Londra. Al 30 settembre 2023, la società gestiva un patrimonio pari a oltre 750 miliardi di dollari per istituzioni, intermediari e privati, con circa 6.000 dipendenti dislocati in 38 città in tutto il mondo. Schroders si concentra sull'offerta di soluzioni esclusive e mirate per ogni cliente, attraverso le classi di attivi azionari, obbligazionari, 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 dicembre 2023, la società aveva 34 dipendenti, compresi 16 professionisti dell'investimento, e gestiva oltre 26 miliardi di USD in attivi. 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 2,8 miliardi di EUR di attività al 31 dicembre 2023. La strategia di Tenax, che si avvale di 14 professionisti dell'investimento, comprendono titoli finanziari azionari long-only e long/short, di credito, del reddito fisso, di finanziamento diretto e legati alle assicurazioni.

## **Trea Asset Management SGIIC S.A.**

Trea Asset Management SGIIC S.A. (Trea) è stata fondata nel 2006 come spin-off 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 30 settembre 2023 aveva un patrimonio gestito pari a circa 5,3 miliardi di euro. 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 un patrimonio gestito pari a circa 1.200 miliardi di dollari statunitensi al 31 dicembre 2023, è uno dei principali gestori degli investimenti a livello mondiale fungendo da consulente degli investimenti per oltre 2.500 clienti in oltre 60 località. Con sede legale a Boston, nel Massachusetts, Wellington ha altri 17 uffici a livello globale e impiega oltre 1.000 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 dei conti indipendenti ai sottoscrittori dei Comparti 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 2023 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 2023;
  - il Conto economico complessivo per l'esercizio chiuso a tale data;
  - le Variazioni del patrimonio 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 2023; 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 altre 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) evidenzii 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](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.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.944.316.934	1.310.782.256	573.390.830	476.004.228
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	14.137.097	181.740.012	68.968.245	114.808.270
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)	2.064.795	1.304.662	15.922	91.612
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	60.884.588	67.877.427	4.584.527	5.682.153
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	6.575.469	6.357	2.803.554	1.059.431
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	90.000	90.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	21.013.306	2.305.654	133.189	412.819
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	3.143.811	3.038.004	1.111.302	824.299
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	1.158.242	938.035	297.808	371.243
Altre attività	69.337	112.242	229.327	396.379
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.055.348.538</b>	<b>1.568.104.649</b>	<b>651.678.823</b>	<b>599.740.434</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	139.092
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	68.512	7	138.006	743
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.984.959	-	54.119	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	29.341.793	3.351.239	995.808	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	868.700	232.883	366.124	138.206
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	4.089.640	3.377.586	1.329.976	1.306.281
Commissione di performance pagabile (nota 8)	13.934.790	-	69.377	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	457.064	428.180	174.081	189.900
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>50.745.458</b>	<b>7.389.895</b>	<b>3.127.491</b>	<b>1.774.222</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>2.004.603.080</b>	<b>1.560.714.754</b>	<b>648.551.332</b>	<b>597.966.212</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	104.036.159,850	102.061.190,243	89.948.364,241	92.524.705,204
Valore patrimoniale netto per quota	15,568	12,855	6,213	5,558
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	24.381.465,409	18.465.315,727	6.472.789,172	6.317.478,847
Valore patrimoniale netto per quota	14,529	11,970	8,589	7,787
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	1.252.770,793	1.379.760,373	2.594.017,863	2.882.909,673
Valore patrimoniale netto per quota	19,532	16,119	10,200	9,170
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	222.793,624	240.461,528	474.671,294	555.356,146
Valore patrimoniale netto per quota	27,953	22,803	16,071	14,627

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	218.860.535	210.181.907	70.932.275	76.919.394
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	15.779.036	16.688.806
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)	3.806.304	297.028	303.638	2.156.637
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	-	698.895	572.580	1.698.701
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	39.466	1.107.751	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	508.035	446.110	159.668	157.641
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	12.080	552	1.317	259.894
Altre attività	1.070	496	15.177	23.136
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>223.227.490</b>	<b>212.732.739</b>	<b>87.981.278</b>	<b>97.904.209</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	309.600
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 a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	473.374	2.207.105	78.604	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	915.737	87.903	1.184.608	56.320
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	464.709	456.426	184.006	212.629
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	50.052	58.352	28.897	30.869
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>1.903.872</b>	<b>2.809.786</b>	<b>1.693.702</b>	<b>609.418</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>221.323.618</b>	<b>209.922.953</b>	<b>86.287.576</b>	<b>97.294.791</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	32.889.152,545	33.983.756,841	11.571.329,271	15.348.166,860
Valore patrimoniale netto per quota	5,835	5,274	6,818	5,879
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	3.026.061,945	3.475.650,496	590.696,629	650.299,922
Valore patrimoniale netto per quota	9,718	8,828	12,526	10,857

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	39.940.702	37.865.916	251.959.981	255.730.052
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	4.244.134	3.864.910	67.459.457	62.218.639
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)	-	-	48.276	94.466
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	2.649.841	1.267.029	22.944.592	13.928.795
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	481	364.445	5.327.881	3.699.974
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	430.000	40.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	502.923	478.638
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	52.099	52.060	701.382	565.592
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	26.276	2.163	271.409	195.178
Altre attività	7.908	278.065	29.279	75.044
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>46.921.441</b>	<b>43.694.588</b>	<b>349.929.967</b>	<b>337.026.378</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	250.410
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	138.409	32.042
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	819	1.206
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	-	-	1.166.621	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	236.216	333.915
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	114.970	39.635	4.713.960	71.243
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	101.419	96.172	706.532	738.009
Commissione di performance pagabile (nota 8)	563.365	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	5.479	21.922
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	98.620	145.076	95.213	93.514
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>878.374</b>	<b>280.883</b>	<b>7.063.249</b>	<b>1.542.261</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>46.043.067</b>	<b>43.413.705</b>	<b>342.866.718</b>	<b>335.484.117</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	4.479.701,143	5.022.253,689	40.238.200,322	41.100.692,337
Valore patrimoniale netto per quota	8,305	6,884	7,444	7,272
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	4.402.808,758	3.661.663,202
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,409	6,872
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	509.019,827	611.553,736	827.816,368	901.629,922
Valore patrimoniale netto per quota	17,368	14,457	9,453	9,281
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	206.011,377	234.399,213
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	14,111	13,149

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	479.703.179	413.598.888	392.896.726	395.800.528
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	115.031.852	102.066.475	59.333.039	68.433.539
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)	588	3.769	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	13.305.240	12.826.698	3.895.729	21.645.510
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	1.371.296	2.153	2.119.583	4.054
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	6.781.974	7.990.792	-	217.537
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	1.313.393	1.437.663	1.222.451	1.427.621
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	733.935	501.056	373.190	510.822
Altre attività	80.342	197.517	5.524	1.473
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>618.696.999</b>	<b>538.625.011</b>	<b>459.961.703</b>	<b>488.041.084</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	427	2.524	128	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	19	18	-	3
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	375.555	518	362.927	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	7.183.739	7.909.285	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	487.833	211.828	676.188	1.223.761
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	1.374.938	1.274.394	972.675	1.058.037
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	100.487	6.589.970
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	520.735	217.825	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	409.264	273.952	108.808	106.032
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>10.352.510</b>	<b>9.890.344</b>	<b>2.221.213</b>	<b>8.977.803</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>608.344.489</b>	<b>528.734.667</b>	<b>457.740.490</b>	<b>479.063.281</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione	66.156.338,824	59.384.946,521	58.509.632,221	60.697.410,262
Valore patrimoniale netto per quota	8,592	8,207	7,531	7,553
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	2.169.569,526	2.342.046,544	1.211.935,412	1.450.752,482
Valore patrimoniale netto per quota	18,401	17,665	14,110	14,220

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.020.883.498	765.532.072	696.346.706	557.169.779
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	54.772.589	51.183.939	74.974.754	121.526.844
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)	1.299	-	16	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	28.879.498	55.061.501	23.099.034	49.299.735
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	560.366	7.206	1.665.278	4.450
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	4.044.835	-	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	3.227.554	2.678.648	1.901.490	2.376.215
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	528.197	401.239	394.320	474.740
Altre attività	12.743	125.834	219.407	159.691
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.112.910.579</b>	<b>874.990.439</b>	<b>798.965.241</b>	<b>731.011.454</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	530	-	75	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	334	31	133	172
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.824	1.302	364.236	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	6.955.815	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.564.125	492.520	1.027.381	398.191
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	2.256.156	1.921.398	1.654.397	1.605.327
Commissione di performance pagabile (nota 8)	10.746.682	-	-	102
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	239.577	214.616	228.394	179.294
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>21.765.043</b>	<b>2.629.867</b>	<b>3.274.616</b>	<b>2.183.086</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.091.145.536</b>	<b>872.360.572</b>	<b>795.690.625</b>	<b>728.828.368</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
Numero di quote "A" in circolazione	89.365.761,387	82.924.619,679	117.391.468,231	107.726.263,578
Valore patrimoniale netto per quota	11,894	10,205	6,607	6,561
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	1.217.296,844	1.311.357,163	1.528.363,728	1.672.163,971
Valore patrimoniale netto per quota	23,219	19,905	13,173	13,150

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	709.474.418	558.062.407	1.909.243.165	1.301.052.988
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	37.936.981	18.206.367	456.861.283	106.488.751
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)	133.372	-	26	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	32.582.068	60.550.889	27.272.689	183.246.315
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	7.086.941	7.786	9.834.820	21.831.953
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	2.030.000	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	535.301	-	6.289.557	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	1.791.379	1.657.288	7.149.724	8.167.958
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	619.383	204.422	461.027	207.184
Altre attività	54.701	356.573	214.765	412.302
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>793.254.162</b>	<b>639.045.732</b>	<b>2.419.072.281</b>	<b>1.621.407.451</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	-	-	2.785.053
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.464.380	-	-	506
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	10	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	1.009.618	-	1.874.713	11.970.642
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	270.000	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	7.639.712	1.603.654	4.158.983	4.492.338
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	574.547	1.033.390	4.231.250	624.922
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	1.607.545	1.380.637	4.969.002	3.563.705
Commissione di performance pagabile (nota 8)	8.191.543	-	6.653.407	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	57.254	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	841.309	296.817	538.371	405.821
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>21.655.908</b>	<b>4.314.498</b>	<b>22.425.736</b>	<b>23.842.987</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>771.598.254</b>	<b>634.731.234</b>	<b>2.396.646.545</b>	<b>1.597.564.464</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	157.699.904,585	147.337.384,740	246.957.408,743	232.560.689,090
Valore patrimoniale netto per quota	4,777	4,185	9,457	6,679
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	2.025.770,966	2.307.696,501	2.802.066,658	2.878.514,282
Valore patrimoniale netto per quota	8,981	7,867	21,792	15,423

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	797.313.988	1.692.429.415	-	-
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	963.336.400	29.315.700	49.190.331	61.675.436
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)	3.890.413	10.421.547	236.672	949.128
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)	35.106.826	15.641.870	543.157	77.102
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	7.875.164	12.453.888	58.654	5.197
Altre attività	6.978	3.697	28.824	29.247
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.807.529.769</b>	<b>1.760.266.117</b>	<b>50.060.060</b>	<b>62.736.110</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
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 a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	6.600.937	12.303.654	160.134	419.005
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	388.268	389.093	40.520	50.233
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	452.275	455.143	12.312	15.986
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>7.441.480</b>	<b>13.147.890</b>	<b>212.966</b>	<b>485.224</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.800.088.289</b>	<b>1.747.118.227</b>	<b>49.847.094</b>	<b>62.250.886</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	260.355.463,502	259.596.835,445	8.330.807,883	10.457.927,703
Valore patrimoniale netto per quota	6,800	6,605	5,055	5,026
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	2.390.062,061	2.673.939,559	771.290,273	969.464,426
Valore patrimoniale netto per quota	12,462	12,119	10,034	9,989

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	661.625.707	592.254.733	173.435.451	179.834.929
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	63.428.500	9.863.100	99.359.325	80.926.818
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	734.960	2.507.630	155.924	23.333
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	1.886.372	2.866.800
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	61.180	517.920	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	21.561.601	28.897.222	11.624.649	14.290.098
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	2.626.050	7.564.925	193.040	212.701
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	140.000	140.000
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	-	12.064.136
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	3.360.092	216.143	1.546.183	778.686
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	4.792.815	2.318.632	1.555.796	1.089.022
Altre attività	2.181	1.220	3.366	452
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>758.193.086</b>	<b>644.141.525</b>	<b>289.900.106</b>	<b>292.226.975</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	882.950	1.710.150	11.700	-
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	-	-	1.903.980	393.407
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	2.308	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	438.475	1.693.242	155.924	67.763
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	123.665	63.860	3.649.575	678.024
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	22.480	29.319	50.397	30.326
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	758.006	669.554	363.005	383.263
Commissione di performance pagabile (nota 8)	4.339	-	-	885
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	174.662	158.893	60.761	64.306
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.404.577</b>	<b>4.325.018</b>	<b>6.197.650</b>	<b>1.617.974</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>755.788.509</b>	<b>639.816.507</b>	<b>283.702.456</b>	<b>290.609.001</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO INCOME FUND		INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	108.841.712,825	95.450.541,733	21.194.643,430	18.615.830,062
Valore patrimoniale netto per quota	6,862	6,628	4,925	5,018
Numero di quote "B" in circolazione	874.347,681	467.309,811	550.654,136	391.844,773
Valore patrimoniale netto per quota	4,474	4,331	4,570	4,685
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	28.964.467,223	32.503.170,784
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,862	5,776
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	325.377,393	275.818,465
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,227	4,189
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	279.492,312	291.105,657	173.800,249	241.164,258
Valore patrimoniale netto per quota	11,918	11,537	9,555	9,757
Numero di quote "B" in circolazione	200.203,105	212.593,473	186.159,966	213.202,784
Valore patrimoniale netto per quota	8,561	8,296	8,883	9,124
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	121.187,829	95.903,415
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	10,131	10,004
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	133.280,701	150.169,794
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,124	8,069

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	740.477.235	461.388.242	661.331.785	542.267.088
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	42.023.016	38.607.681
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	9.606.528	3.640.652	189.989.650	93.908.289
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	3.226.054	3.127.931	4.243.553	2.262.158
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	199.982	952.180	4.412.981	4.068.477
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	1.894.716	2.920.152	1.786.870
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	25.558.181	29.686.549	45.427.921	39.383.868
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	18.025.499	8.028.181	8.523.330	5.839.189
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	1.000.025	1.650.025
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	44.102	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	18.383.753	1.510.088	11.233.722	1.607.901
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	6.803.092	3.441.572	7.001.394	5.790.017
Altre attività	2.910	1.121	2.612	1.504
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>822.283.234</b>	<b>513.671.232</b>	<b>978.154.243</b>	<b>737.173.067</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	5.341.059	4.204.875	813.705	4.238.537
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	131.192	395.888	2.990.884	1.124.671
Swap al valore equo (nota 15, 16)	181.899	-	2.208.204	2.617.867
Scoperto bancario (nota 10)	-	-	4.204	1.302
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	8.724.067	4.065.826	4.621.641	1.743.125
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	500.000	-	740.000
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	1.892.030	3.229.462
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	262.354	141.369	14.031.530	123.117
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	887.087	612.740	1.283.791	1.035.913
Commissione di performance pagabile (nota 8)	3.307	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	4.924	-
Interessi dovuti su swap	13.328	11.497	120.629	262.165
Altre spese dovute	174.139	142.385	211.697	193.687
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>15.718.432</b>	<b>10.074.580</b>	<b>28.183.239</b>	<b>15.309.846</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>806.564.802</b>	<b>503.596.652</b>	<b>949.971.004</b>	<b>721.863.221</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	86.965.338,403	58.068.003,822	91.153.970,629	70.509.493,995
Valore patrimoniale netto per quota	8,991	8,444	5,646	5,550
Numero di quote "B" in circolazione	2.722.714,082	831.912,682	1.338.690,354	521.059,071
Valore patrimoniale netto per quota	5,588	5,339	4,763	4,778
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	53.998.819,408	42.443.703,395
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	7,408	7,094
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	2.982.238,575	2.618.111,321
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	5,077	4,962
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	283.694,399	252.466,710	229.679,687	209.664,798
Valore patrimoniale netto per quota	15,471	14,562	10,954	10,791
Numero di quote "B" in circolazione	485.011,140	514.075,583	331.462,722	358.966,107
Valore patrimoniale netto per quota	10,432	9,987	9,299	9,347
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	-	-	414.030,201	424.495,901
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	12,601	12,097
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	312.809,173	348.122,999
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	9,434	9,240

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.752.147.208	1.428.512.477	534.677.749	442.420.557
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	310.247.530	260.900.946	8.226.204	7.914.995
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	48.746.711	43.024.266
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	311.835	4.779	3.166.559	1.224.593
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	1.306.277	1.168.549	2.859.876	1.920.719
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	4.070.296	3.302.988
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	44.586.200	59.078.598	17.257.168	31.879.460
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	4.505.999	643.337	9.808.655	7.358.453
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	590.000	2.629.841
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	17.669.189	27.139	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	5.950.677	4.546.434	7.458.133	1.819.092
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	2.029.508	1.739.313	7.098.024	7.208.323
Altre attività	149.942	557.721	51.157	36.415
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>2.138.904.365</b>	<b>1.757.179.293</b>	<b>644.010.532</b>	<b>550.739.702</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	199.621	89.030	4.086.030
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	387.564	36.954	192.325	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	3.627.966	5.402.900
Scoperto bancario (nota 10)	43	217	2.799	11.438
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	315.066	52.769	5.054.255	1.373.647
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	18.932.340	353.451	-	2.393.800
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.369.443	684.454	647.545	846.847
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	4.929.019	4.364.700	908.716	835.881
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	20.619	8.944	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	435.022	637.762
Altre spese dovute	527.694	430.951	164.705	151.044
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>26.481.788</b>	<b>6.132.061</b>	<b>11.122.363</b>	<b>15.739.349</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBUIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>2.112.422.577</b>	<b>1.751.047.232</b>	<b>632.888.169</b>	<b>535.000.353</b>

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:



# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	INTERNATIONAL EQUITY FUND		SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	146.830.974,090	140.623.695,958	83.512.140,981	67.639.832,327
Valore patrimoniale netto per quota	11,592	10,111	4,654	4,312
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	7.657.533,684	6.472.553,910
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	4,432	4,148
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	29.753.505,376	26.367.863,866	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	10,933	9,441	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	5.283.263,036	5.708.116,268	10.718.633,538	11.528.134,055
Valore patrimoniale netto per quota	14,526	12,723	10,481	9,733
Numero di quote "B" in circolazione	-	-	11.642.180,959	13.208.958,057
Valore patrimoniale netto per quota	-	-	8,416	7,893
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
Numero di quote "A" in circolazione	403.172,344	421.618,547	-	-
Valore patrimoniale netto per quota	20,734	17,975	-	-

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>				
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	3.380.450.850	2.591.570.298	557.881.855	454.631.428
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-	19.530.543	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	497.156	9.389	3.262.164	77.091
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	19.166.076	7.630.602	-	-
Opzioni al valore equo (nota 13, 16)	-	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Liquidità e strumenti equivalenti (nota 10)	67.484.741	135.259.872	29.701.672	35.967.526
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	5.764.947	1.186.794	8.771.083	15.661.495
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	27.406.151	24.882	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	9.908.144	8.047.544	1.876.176	1.729.246
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	2.573.407	2.100.447	4.131.812	2.610.007
Altre attività	115.813	337.430	3.524	330.557
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>3.513.367.285</b>	<b>2.746.167.258</b>	<b>625.158.829</b>	<b>511.007.350</b>
<b>PASSIVITÀ</b>				
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	-	360.670	193.587	5.409.477
Contratti di cambio a termine al valore equo (nota 12, 16)	6.800	-	-	-
Swap al valore equo (nota 15, 16)	-	-	-	-
Scoperto bancario (nota 10)	-	116	-	-
Margine di tesoreria dovuto ai broker (nota 10)	503.127	112.732	3.570.271	430.685
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	1.300.000	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	29.995.170	434.651	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	4.562.151	1.957.601	649.078	618.740
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	8.991.650	7.565.331	1.288.454	1.111.932
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	718.481	662.190	136.469	124.666
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>44.777.379</b>	<b>12.393.291</b>	<b>5.837.859</b>	<b>7.695.500</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>				
	<b>3.468.589.906</b>	<b>2.733.773.967</b>	<b>619.320.970</b>	<b>503.311.850</b>

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	225.247.327,382	205.669.991,016	38.236.091,606	33.704.266,218
Valore patrimoniale netto per quota	15,399	13,292	16,197	14,933

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>ATTIVITÀ</b>			
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>				
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	299.454.389	262.090.514	229.415.869	205.267.638
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	12.950.864	-	-	-
Contratti future al valore equo (nota 14, 16)	46.757	30.836	-	-
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)	7.241.884	14.661.541	2.399.386	5.683.522
Margine attivo di tesoreria da broker (nota 10)	76.042	136.332	-	-
Liquidità detenuta come collaterale (nota 10)	-	-	-	-
Importi esigibili sulla vendita di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi esigibili sulle sottoscrizioni (nota 2)	1.278.589	919.899	1.121.335	1.020.191
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	2.901.555	2.330.600	2.001.235	1.086.433
Altre attività	938	440.313	706	392
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>323.951.018</b>	<b>280.610.035</b>	<b>234.938.531</b>	<b>213.058.176</b>

### 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)	75.499	30.836	-	-
Collaterale in contanti dovuto a broker (nota 10)	-	-	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	417.564	388.459	540.068	607.489
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	432.941	394.296	223.057	208.737
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-	-	-
Altre spese dovute	75.171	67.497	58.059	54.248
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>1.001.175</b>	<b>881.088</b>	<b>821.184</b>	<b>870.474</b>

### PATRIMONIO NETTO ATTRIBIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI

	<b>322.949.843</b>	<b>279.728.947</b>	<b>234.117.347</b>	<b>212.187.702</b>
--	--------------------	--------------------	--------------------	--------------------

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	24.412.763,596	21.507.848,362	19.491.818,023	18.207.912,851
Valore patrimoniale netto per quota	13,229	13,006	12,011	11,654

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# STATO PATRIMONIALE

## AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE	
	PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2023	Dic 2022
<b>ATTIVITÀ</b>		
<i>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
Investimenti in valori mobiliari (nota 16)	1.165.609.992	1.109.766.277
Investimenti in fondi d'investimento (nota 16)	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario (nota 16)	-	-
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)	9.253.858	21.796.422
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)	3.175.460	2.503.733
Interessi e dividendi esigibili, totale (nota 2)	10.725.975	6.000.221
Altre attività	3.755	2.072
<b>TOTALE ATTIVITÀ</b>	<b>1.188.769.040</b>	<b>1.140.068.725</b>
<b>PASSIVITÀ</b>		
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>		
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 a broker (nota 10)	-	-
Importi dovuti sull'acquisto di investimenti (nota 2)	-	-
Importi dovuti sui rimborsi (nota 2)	1.206.198	1.447.379
Oneri di gestione e di consulenza pagabili (nota 7)	866.370	854.765
Commissione di performance pagabile (nota 8)	-	-
Imposta su plusvalenze non realizzate su investimenti	-	-
Interessi dovuti su swap	-	-
Altre spese dovute	288.726	272.575
<b>TOTALE PASSIVITÀ (escluso il Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili)</b>	<b>2.361.294</b>	<b>2.574.719</b>
<b>PATRIMONIO NETTO ATTRIBIBILE AI SOTTOSCRITTORI DI QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>1.186.407.746</b>	<b>1.137.494.006</b>

### Classe Mediolanum P

Numero di quote "A" in circolazione	120.235.758,596	118.799.754,771
Valore patrimoniale netto per quota	9,867	9,575

Firmato per conto della Società di Gestione il 24 aprile 2024:

Amministratore:

Amministratore:

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	NORTH AMERICAN EQUITY FUND		EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	24.533.162	19.225.977	17.664.591	14.111.915
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	2.072.899	908.835	317.426	41.675
Altri proventi	623.572	401.211	369.927	1.100.892
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	105.143.448	184.305.542	54.715.774	(5.448.165)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	4.166.061	5.233.450	(504.436)	290
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	3.028.716	(15.245.552)	709.579	(9.975.928)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(169.917)	1.596.883	(98.207)	(52.502)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su opzioni	(1.419.544)	288.182	(551.573)	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	261.797.005	(430.054.503)	14.294.611	(69.776.451)
Contratti future (nota 2)	1.984.959	(1.625.998)	193.211	(4.393.757)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	691.628	934.429	(212.954)	162.801
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>402.451.989</b>	<b>(234.031.544)</b>	<b>86.897.949</b>	<b>(74.229.230)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	40.305.749	34.436.763	14.806.765	14.577.226
Commissioni di performance (nota 8)	13.934.792	2.281	69.382	4.387
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	348.753	297.958	135.240	142.862
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	69.004	58.907	32.144	31.354
Compensi dei Revisori contabili	22.113	18.559	7.154	7.111
Oneri bancari e relative commissioni	127.779	132.993	43.394	324.404
Costi delle operazioni	122.385	285.639	1.166.159	885.848
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	922.176	793.598	339.854	374.224
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	6.978.203	5.388.010	1.705.910	1.164.460
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>62.830.954</b>	<b>41.414.708</b>	<b>18.306.002</b>	<b>17.511.876</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>339.621.035</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>68.591.947</b>	<b>(91.741.106)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>339.621.035</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>68.591.947</b>	<b>(91.741.106)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>339.621.035</b>	<b>(275.446.252)</b>	<b>68.591.947</b>	<b>(91.741.106)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	ITALIAN EQUITY FUND		GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	8.024.345	6.936.296	2.988.811	3.904.960
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	65.970	7.982	62.796	9.163
Altri proventi	98.670	311.395	47.878	52.502
(Minusvalenza)/Plusvalenza netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(687.892)	(1.314.685)	1.797.862	(3.613.535)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	65	119	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	439.626	379.479	504.362	(1.414.383)
Plusvalenza netta realizzata su cambi	2.728	4.063	-	-
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)	19.797.673	(41.687.213)	10.445.756	(33.782.425)
Contratti future (nota 2)	-	331.475	527.187	(667.097)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>27.741.185</b>	<b>(35.031.089)</b>	<b>16.374.652</b>	<b>(35.510.815)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	5.150.136	5.409.230	2.373.327	2.828.812
Commissioni di performance (nota 8)	-	3.791	-	887
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	79.143	73.698	24.539	27.560
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	13.036	15.293	9.180	12.087
Compensi dei Revisori contabili	2.442	2.496	952	1.157
Oneri bancari e relative commissioni	26.078	25.049	10.499	37.285
Costi delle operazioni	778.368	923.610	18.811	13.439
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	118.443	126.346	56.935	66.010
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	120.795	59.725	415.096	565.087
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>6.288.441</b>	<b>6.639.238</b>	<b>2.909.339</b>	<b>3.552.324</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>21.452.744</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>13.465.313</b>	<b>(39.063.139)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>21.452.744</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>13.465.313</b>	<b>(39.063.139)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>21.452.744</b>	<b>(41.670.327)</b>	<b>13.465.313</b>	<b>(39.063.139)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	SPAIN EQUITY FUND		PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	1.437.330	1.838.529	7.413.717	7.548.902
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	43.387	9.271	614.369	79.645
Altri proventi	23.344	923.742	136.187	3.585.415
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	1.952.846	(60.153)	(15.693.483)	1.556.642
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	1.782.867	(148.279)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	(69.960)	2.390.127	118.505
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(29)	31	(818.226)	355.872
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(439.803)	(322.994)
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	6.951.483	(5.854.424)	23.342.575	(60.189.290)
Contratti future (nota 2)	-	-	505.197	(695.224)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	(152.557)	(73.113)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(47.481)	(19.942)
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>10.408.361</b>	<b>(3.212.964)</b>	<b>19.033.489</b>	<b>(48.203.861)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	1.095.702	1.372.305	8.137.455	8.531.341
Commissioni di performance (nota 8)	563.365	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	14.781	20.031	77.168	103.942
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	7.306	9.410	22.393	23.195
Compensi dei Revisori contabili	508	516	3.782	3.989
Oneri bancari e relative commissioni	5.717	12.037	61.816	72.895
Costi delle operazioni	26.685	58.328	398.990	398.786
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	40.512	78.183	185.687	193.967
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	76.986	74.506	857.088	865.816
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>1.831.562</b>	<b>1.625.316</b>	<b>9.744.379</b>	<b>10.193.931</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>8.576.799</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.289.110</b>	<b>(58.397.792)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>8.576.799</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.289.110</b>	<b>(58.397.792)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>8.576.799</b>	<b>(4.838.280)</b>	<b>9.289.110</b>	<b>(58.397.792)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi (nota 2)	15.094.430	17.614.519	16.430.694	19.901.219
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	563.575	100.745	354.038	135.757
Altri proventi	126.233	4.457.513	136.736	106.919
(Minusvalenza)/Plusvalenza netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(6.365.517)	2.555.701	79.514.779	66.823.786
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	(118.917)	(90.814)	(12.805)	(3.640)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(685.177)	(3.562.223)	(481.678)	1.689.924
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(599.385)	(200.044)	(511.400)	164.813
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	-	-	(368.658)	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(618.131)	227.528	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	36.016.608	(97.448.279)	(82.832.791)	61.889.515
Contratti future (nota 2)	375.200	87.702	115.461	29.607
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(1.084)	1.245	(128)	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	(340.608)	66.800	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>43.447.227</b>	<b>(76.189.607)</b>	<b>12.344.248</b>	<b>150.737.900</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	14.627.393	14.016.054	10.838.276	11.830.211
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	100.487	7.116.924
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	118.347	139.864	95.513	105.300
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	24.610	26.740	21.033	25.706
Compensi dei Revisori contabili	6.711	6.287	5.049	5.697
Oneri bancari e relative commissioni	52.809	86.516	64.874	64.709
Costi delle operazioni	789.273	643.431	81.421	82.095
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	304.444	287.333	243.404	280.469
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	1.849.832	1.876.585	2.801.346	3.693.243
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>17.773.419</b>	<b>17.082.810</b>	<b>14.251.403</b>	<b>23.204.354</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>25.673.808</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>(1.907.155)</b>	<b>127.533.546</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>25.673.808</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>(1.907.155)</b>	<b>127.533.546</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>25.673.808</b>	<b>(93.272.417)</b>	<b>(1.907.155)</b>	<b>127.533.546</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi (nota 2)	16.510.294	13.384.564	8.071.287	6.568.840
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	1.488.094	280.565	1.105.320	324.981
Altri proventi	62.553	72.393	774.135	279.342
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	76.747.213	34.528.948	12.482.924	(5.792.585)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	158.902	96.781	(24.162)	8.548
(Minusvalenza) netta realizzata su contratti future	(291.777)	(3.230.793)	(481.020)	(1.150.839)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(713.130)	509.209	(785.882)	1.050.685
(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)	94.566.089	(94.942.280)	6.367.567	(20.757.120)
Contratti future (nota 2)	-	(154.136)	364.236	(429.611)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	769	-	(58)	276
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>187.721.392</b>	<b>(49.454.749)</b>	<b>27.243.797</b>	<b>(19.897.483)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	23.174.744	18.870.418	17.763.671	15.743.941
Commissioni di performance (nota 8)	10.746.682	6.771	-	111
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	198.534	163.382	158.232	140.430
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	38.420	36.281	30.349	31.808
Compensi dei Revisori contabili	12.037	10.374	8.777	8.667
Oneri bancari e relative commissioni	73.196	136.703	103.581	82.117
Costi delle operazioni	917.577	730.582	256.097	206.405
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	517.939	423.291	398.021	368.876
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	2.528.627	1.679.771	2.016.419	1.589.860
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>38.207.756</b>	<b>22.057.573</b>	<b>20.735.147</b>	<b>18.172.215</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>149.513.636</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>6.508.650</b>	<b>(38.069.698)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>149.513.636</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>6.508.650</b>	<b>(38.069.698)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>149.513.636</b>	<b>(71.512.322)</b>	<b>6.508.650</b>	<b>(38.069.698)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>ENTRATE</b>			
Dividendi (nota 2)	21.424.256	16.016.993	7.349.634	6.615.316
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	-	-
Interessi bancari	1.366.923	175.671	4.340.360	836.929
Altri proventi	69.050	295.091	735.258	1.042.072
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	34.185.988	18.466.837	123.512.732	(110.682.315)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	424.255	(180.633)	(234.968)	(2.029.891)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	973.503	(1.173.305)	20.502.851	(24.630.888)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(49.472)	41.792	(1.643.681)	1.391.485
(Minusvalenza) netta realizzata su opzioni	(535.778)	-	(1.742.769)	-
Plusvalenza netta realizzata su swap	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze realizzate	(1.280)	-	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	64.811.248	(47.313.637)	607.389.401	(592.588.214)
Contratti future (nota 2)	1.009.618	(200.829)	4.530.278	(3.570.424)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(1.331.008)	-	533	(506)
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	(57.254)	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>122.290.049</b>	<b>(13.872.020)</b>	<b>764.739.629</b>	<b>(723.616.436)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	16.000.656	13.848.856	48.608.248	39.783.087
Commissioni di performance (nota 8)	8.191.544	196.487	6.653.407	8.038
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	139.176	121.934	410.570	337.689
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	28.319	28.840	73.659	67.961
Compensi dei Revisori contabili	8.512	7.548	26.437	18.997
Oneri bancari e relative commissioni	96.156	111.711	217.606	398.855
Costi delle operazioni	585.200	559.768	1.032.045	803.002
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.176.236	317.267	1.135.819	920.604
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	3.541.649	2.009.409	1.949.295	1.670.515
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>29.767.448</b>	<b>17.201.820</b>	<b>60.107.086</b>	<b>44.008.748</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>92.522.601</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>704.632.543</b>	<b>(767.625.184)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>92.522.601</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>704.632.543</b>	<b>(767.625.184)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>92.522.601</b>	<b>(31.073.840)</b>	<b>704.632.543</b>	<b>(767.625.184)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	20.033.433	24.680.666	85.827	103.324
Interessi bancari	610.144	71.990	28.114	10.520
Altri proventi	4.146	1.836	-	-
(Minusvalenza)/Plusvalenza netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(28.833.728)	(26.890.933)	(2.386.126)	13.729.077
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	1.316	278
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-	-	-
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-	(22.565)	32.588
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)	62.732.202	(30.039.653)	3.051.860	(6.745.749)
Contratti future (nota 2)	-	-	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	2.422	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>54.546.197</b>	<b>(32.176.094)</b>	<b>760.848</b>	<b>7.130.038</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	3.741.802	4.193.365	445.698	674.326
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	332.710	382.380	12.394	16.598
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	61.549	82.995	7.551	7.132
Compensi dei Revisori contabili	19.857	20.776	550	740
Oneri bancari e relative commissioni	111.855	189.804	4.164	6.754
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	879.007	989.964	27.765	42.426
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	-	-	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>5.146.780</b>	<b>5.859.284</b>	<b>498.122</b>	<b>747.976</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>49.399.417</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>262.726</b>	<b>6.382.062</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>49.399.417</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>262.726</b>	<b>6.382.062</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>49.399.417</b>	<b>(38.035.378)</b>	<b>262.726</b>	<b>6.382.062</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	9.608.374	6.099.669	4.402.840	3.804.373
Interessi bancari	562.477	89.774	376.843	60.312
Altri proventi	3.251	380	4.670	207
(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(9.727.563)	(16.213.667)	(6.210.502)	(755.942)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-	6.501.613	(4.991.842)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	3.131.604	11.954.854	(258.453)	711.869
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su cambi	5.027	(1.480)	(136.870)	(148.447)
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)	29.878.373	(26.527.519)	2.542.081	(8.647.366)
Contratti future (nota 2)	(945.470)	(610.615)	120.891	(3.512)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	370	(2.491.001)	1.734.642
Opzioni (nota 2)	(516.545)	289.720	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>31.999.528</b>	<b>(24.918.514)</b>	<b>4.852.739</b>	<b>(8.235.706)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	7.497.773	7.172.961	4.023.393	3.993.003
Commissioni di performance (nota 8)	4.339	-	-	1.030
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	134.930	127.083	59.687	75.545
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	32.988	30.437	30.539	23.837
Compensi dei Revisori contabili	8.337	7.608	3.129	3.456
Oneri bancari e relative commissioni	17.673	84.694	38.344	43.230
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	380.170	370.477	150.698	148.970
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	253	-	-	5.691
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>8.076.463</b>	<b>7.793.260</b>	<b>4.305.790</b>	<b>4.294.762</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>23.923.065</b>	<b>(32.711.774)</b>	<b>546.949</b>	<b>(12.530.468)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>23.923.065</b>	<b>(32.711.774)</b>	<b>546.949</b>	<b>(12.530.468)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(3.851)	(3.625)	(37.113)	(36.415)
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>23.919.214</b>	<b>(32.715.399)</b>	<b>509.836</b>	<b>(12.566.883)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE		CHALLENGE	
	EURO BOND FUND		INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	11.010.659	7.112.450	24.550.987	21.226.165
Interessi bancari	829.161	230.020	1.144.240	231.355
Altri proventi	1.193	3.796	15.611	7.361
(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(21.739.350)	(19.335.590)	(20.453.073)	(26.976.441)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	523.040	(1.145.237)	(351.456)	(14.948.457)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti future	(2.771.640)	9.091.472	(2.735.753)	5.073.370
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(93.564)	386.985	(689.040)	1.889.006
Plusvalenza netta realizzata su opzioni	-	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su swap	4.773.525	(10.908.943)	(566.132)	(5.335.514)
Imposta su plusvalenze realizzate	-	-	(12.298)	13.830
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	62.787.233	(85.358.855)	33.881.811	(88.870.816)
Contratti future (nota 2)	(1.038.061)	1.998.473	5.406.227	(2.244.974)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(487.502)	561.676	(1.521.710)	2.640.799
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	(2.076.615)	2.463.391	3.142.566	(1.639.484)
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	(4.924)	19.843
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>51.718.079</b>	<b>(94.900.362)</b>	<b>41.807.056</b>	<b>(108.913.957)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	7.629.198	6.665.211	12.196.847	11.325.486
Commissioni di performance (nota 8)	3.307	-	-	28
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	127.927	105.202	160.751	175.599
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	30.619	24.714	47.574	39.779
Compensi dei Revisori contabili	8.897	5.989	10.479	8.584
Oneri bancari e relative commissioni	45.925	156.350	147.035	166.186
Costi delle operazioni	-	-	-	-
Interessi su swap	484.902	122.699	1.672.511	2.395.158
Altri oneri	356.609	349.844	467.330	423.980
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	8.438	-	99.041	88.382
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>8.695.822</b>	<b>7.430.009</b>	<b>14.801.568</b>	<b>14.623.182</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>43.022.257</b>	<b>(102.330.371)</b>	<b>27.005.488</b>	<b>(123.537.139)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>43.022.257</b>	<b>(102.330.371)</b>	<b>27.005.488</b>	<b>(123.537.139)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	(218.237)	(70.366)	(455.170)	(288.934)
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>42.804.020</b>	<b>(102.400.737)</b>	<b>26.550.318</b>	<b>(123.826.073)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	35.546.375	30.368.533	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	21.532.983	25.968.864
Interessi bancari	1.702.660	415.474	780.500	190.461
Altri proventi	914.693	1.000.729	159.405	562.633
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	22.676.977	84.161.309	(21.213.534)	1.217.517
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti di cambio a termine	2.835.818	(13.102.213)	(2.703.360)	(13.336.487)
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	937.358	(7.839.712)	(5.006.629)	7.954.789
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(783.835)	778.101	95.745	1.450.951
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su opzioni	(1.583.640)	340.404	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su swap	-	-	(2.175.255)	(20.604.093)
Imposta su plusvalenze realizzate	(18.917)	(15.368)	-	-
Variazione della plusvalenza/(minusvalenza) netta non realizzata su:				
Investimenti (nota 2)	262.405.409	(358.520.078)	57.088.881	(105.998.873)
Contratti future (nota 2)	506.677	(1.760.036)	5.938.965	(4.431.407)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	(212.882)	257.649	746.832	2.137.994
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	4.936.042	4.594.666
Imposta su plusvalenze su investimenti	(11.675)	(3.182)	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>324.915.018</b>	<b>(263.918.390)</b>	<b>60.180.575</b>	<b>(100.292.985)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	50.858.083	46.498.008	9.406.486	9.215.068
Commissioni di performance (nota 8)	-	1.411	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	388.752	384.004	115.710	113.106
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	72.885	73.004	28.765	29.885
Compensi dei Revisori contabili	23.302	20.822	6.982	6.362
Oneri bancari e relative commissioni	143.320	277.693	174.176	182.890
Costi delle operazioni	556.476	1.014.520	-	-
Interessi su swap	-	-	6.154.062	6.990.253
Altri oneri	1.011.618	943.235	312.315	330.134
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	5.946.424	5.241.588	153.538	200.417
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>59.000.860</b>	<b>54.454.285</b>	<b>16.352.034</b>	<b>17.068.115</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>265.914.158</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>43.828.541</b>	<b>(117.361.100)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>265.914.158</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>43.828.541</b>	<b>(117.361.100)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	(1.293.249)	(1.207.243)
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>265.914.158</b>	<b>(318.372.675)</b>	<b>42.535.292</b>	<b>(118.568.343)</b>

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 allegare costituiscono parte integrante del presente bilancio.

# CONTO ECONOMICO COMPLESSIVO

## PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	59.358.822	52.427.170	2.664.463	2.384.555
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	-	-	10.598.281	8.675.729
Interessi bancari	3.222.257	823.486	1.115.917	252.129
Altri proventi	313.306	1.389.944	6.425	39.980
Plusvalenza/(Minusvalenza) netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	67.012.915	126.856.581	(2.534.636)	10.769.307
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	(1.866.660)	(66.708.451)	(32.668)	52.266
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	1.359.444	(1.914.971)	14.428.219	(11.767.675)
(Minusvalenza)/plusvalenza netta realizzata su cambi	(1.116.522)	658.255	(919.639)	10.955
(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)	423.608.658	(590.205.571)	25.986.640	(56.589.978)
Contratti future (nota 2)	848.438	(535.466)	8.400.964	(8.289.229)
Contratti di cambio a termine (nota 2)	11.528.674	3.867.777	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>561.732.894</b>	<b>(473.341.246)</b>	<b>59.713.966</b>	<b>(54.461.961)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	91.269.934	82.107.020	13.038.330	11.902.340
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	613.607	577.730	114.094	107.334
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	105.279	101.838	21.519	20.983
Compensi dei Revisori contabili	38.262	32.509	6.832	5.985
Oneri bancari e relative commissioni	341.090	176.213	14.172	128.451
Costi delle operazioni	1.109.519	1.880.055	176.823	218.749
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	1.623.802	1.456.300	317.559	292.961
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	10.987.934	9.456.755	575.958	514.224
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>106.089.427</b>	<b>95.788.420</b>	<b>14.265.287</b>	<b>13.191.027</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>455.643.467</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>45.448.679</b>	<b>(67.652.988)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>455.643.467</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>45.448.679</b>	<b>(67.652.988)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>455.643.467</b>	<b>(569.129.666)</b>	<b>45.448.679</b>	<b>(67.652.988)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>				
Dividendi (nota 2)	-	-	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	7.830.241	6.853.011	5.174.680	3.781.510
Interessi bancari	216.092	90.025	78.788	34.026
Altri proventi	2.462	53.864	631	834
(Minusvalenza)/Plusvalenza netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(3.367.736)	591.731	(1.072.845)	(1.249.520)
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	19.213	-	-	-
Plusvalenza/(minusvalenza) netta realizzata su contratti future	199.259	(435.049)	-	-
(Minusvalenza) netta realizzata su cambi	(206.445)	(288.303)	-	-
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)	5.488.607	(33.524.779)	5.009.428	(7.578.204)
Contratti future (nota 2)	15.921	2.917	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-	-	-
Swap (nota 2)	-	-	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>10.197.614</b>	<b>(26.656.583)</b>	<b>9.190.682</b>	<b>(5.011.354)</b>
<b>USCITE</b>				
Commissioni di gestione (nota 7)	4.411.867	4.209.890	2.288.511	2.189.882
Commissioni di performance (nota 8)	-	-	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	61.899	55.797	44.500	40.950
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	12.925	12.684	10.413	10.118
Compensi dei Revisori contabili	3.563	3.326	2.582	2.523
Oneri bancari e relative commissioni	10.264	120.476	-	30.207
Costi delle operazioni	709	123	355	-
Interessi su swap	-	-	-	-
Altri oneri	155.751	147.634	113.103	108.816
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	-	391	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>4.656.978</b>	<b>4.550.321</b>	<b>2.459.464</b>	<b>2.382.496</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>5.540.636</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>6.731.218</b>	<b>(7.393.850)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>5.540.636</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>6.731.218</b>	<b>(7.393.850)</b>
Costi finanziari				
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>5.540.636</b>	<b>(31.206.904)</b>	<b>6.731.218</b>	<b>(7.393.850)</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE	
	PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2023	Dic 2022
<b>ENTRATE</b>		
Dividendi (nota 2)	-	-
Interessi da investimenti in titoli (nota 2)	30.521.535	9.678.170
Interessi bancari	287.004	54.535
Altri proventi	5.502	5.668
(Minusvalenza)/Plusvalenza netta realizzata dalla vendita di investimenti (nota 2)	(4.121.712)	109.883
Plusvalenza netta realizzata su contratti di cambio a termine	-	-
Plusvalenza netta realizzata su contratti future	-	-
Plusvalenza netta realizzata su cambi	-	-
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)	18.155.837	(19.372.900)
Contratti future (nota 2)	-	-
Contratti di cambio a termine (nota 2)	-	-
Opzioni (nota 2)	-	-
Swap (nota 2)	-	-
Imposta su plusvalenze su investimenti	-	-
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE)</b>	<b>44.848.166</b>	<b>(9.524.644)</b>
<b>USCITE</b>		
Commissioni di gestione (nota 7)	9.197.329	9.114.267
Commissioni di performance (nota 8)	-	-
Commissioni della Banca Depositaria (nota 7)	228.884	225.720
Commissioni di amministrazione e Agente di trasferimento (nota 7)	41.219	43.375
Compensi dei Revisori contabili	13.087	13.527
Oneri bancari e relative commissioni	-	170.953
Costi delle operazioni	-	1.517
Interessi su swap	-	-
Altri oneri	597.211	594.785
Ritenuta d'acconto su dividendi e redditi da interessi (nota 2)	-	-
<b>TOTALE USCITE</b>	<b>10.077.730</b>	<b>10.164.144</b>
<b>TOTALE ENTRATE/(USCITE) NETTE</b>	<b>34.770.436</b>	<b>(19.688.788)</b>
<b>TOTALE PROFITTO/(PERDITA) PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>34.770.436</b>	<b>(19.688.788)</b>
Costi finanziari		
Distribuzione ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili (nota 21)	-	-
<b>PROFITTO/(PERDITA) ATTRIBUIBILE A QUOTE DI PARTECIPAZIONE RISCATTABILI</b>	<b>34.770.436</b>	<b>(19.688.788)</b>

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 2023

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.560.714.754</b>	<b>1.618.638.558</b>	<b>597.966.212</b>
Utile d'esercizio	402.451.989	(234.031.544)	86.897.949	(74.229.230)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(62.830.954)	(41.414.708)	(18.306.002)	(17.511.876)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	339.621.035	(275.446.252)	68.591.947	(91.741.106)
Emissione di quote	262.758.087	352.799.222	71.212.808	67.604.899
Riscatto di quote	(158.490.796)	(135.276.774)	(89.219.635)	(108.408.047)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.004.603.080</b>	<b>1.560.714.754</b>	<b>648.551.332</b>	<b>597.966.212</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>209.922.953</b>	<b>269.987.056</b>	<b>97.294.791</b>
Utile d'esercizio	27.741.185	(35.031.089)	16.374.652	(35.510.815)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(6.288.441)	(6.639.238)	(2.909.339)	(3.552.324)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	21.452.744	(41.670.327)	13.465.313	(39.063.139)
Emissione di quote	36.154.834	43.676.924	8.965.902	19.067.966
Riscatto di quote	(46.206.913)	(62.070.700)	(33.438.430)	(41.084.956)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>221.323.618</b>	<b>209.922.953</b>	<b>86.287.576</b>	<b>97.294.791</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>43.413.705</b>	<b>68.992.345</b>	<b>335.484.117</b>
Utile d'esercizio	10.408.361	(3.212.964)	19.033.489	(48.203.861)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(1.831.562)	(1.625.316)	(9.744.379)	(10.193.931)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	8.576.799	(4.838.280)	9.289.110	(58.397.792)
Emissione di quote	2.486.137	4.753.511	60.410.339	68.471.950
Riscatto di quote	(8.433.574)	(25.493.871)	(62.316.848)	(78.141.818)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>46.043.067</b>	<b>43.413.705</b>	<b>342.866.718</b>	<b>335.484.117</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>528.734.667</b>	<b>581.443.273</b>	<b>479.063.281</b>
Utile d'esercizio	43.447.227	(76.189.607)	12.344.248	150.737.900
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(17.773.419)	(17.082.810)	(14.251.403)	(23.204.354)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	25.673.808	(93.272.417)	(1.907.155)	127.533.546
Emissione di quote	96.867.045	83.229.202	85.363.231	118.770.654
Riscatto di quote	(42.931.031)	(42.665.391)	(104.778.867)	(227.404.930)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>608.344.489</b>	<b>528.734.667</b>	<b>457.740.490</b>	<b>479.063.281</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>872.360.572</b>	<b>789.963.067</b>	<b>728.828.368</b>
Utile d'esercizio	187.721.392	(49.454.749)	27.243.797	(19.897.483)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(38.207.756)	(22.057.573)	(20.735.147)	(18.172.215)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	149.513.636	(71.512.322)	6.508.650	(38.069.698)
Emissione di quote	208.419.770	229.897.518	145.013.284	184.482.812
Riscatto di quote	(139.148.442)	(75.987.691)	(84.659.677)	(55.699.453)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.091.145.536</b>	<b>872.360.572</b>	<b>795.690.625</b>	<b>728.828.368</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>634.731.234</b>	<b>577.664.939</b>	<b>1.597.564.464</b>
Utile d'esercizio	122.290.049	(13.872.020)	764.739.629	(723.616.436)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(29.767.448)	(17.201.820)	(60.107.086)	(44.008.748)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	92.522.601	(31.073.840)	704.632.543	(767.625.184)
Emissione di quote	144.685.796	143.397.061	424.924.074	576.449.264
Riscatto di quote	(100.341.377)	(55.256.926)	(330.474.536)	(132.400.995)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>771.598.254</b>	<b>634.731.234</b>	<b>2.396.646.545</b>	<b>1.597.564.464</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.747.118.227</b>	<b>2.035.876.871</b>	<b>62.250.886</b>
Utile d'esercizio	54.546.197	(32.176.094)	760.848	7.130.038
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(5.146.780)	(5.859.284)	(498.122)	(747.976)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	49.399.417	(38.035.378)	262.726	6.382.062
Emissione di quote	930.668.291	897.816.135	8.330.253	19.361.823
Riscatto di quote	(927.097.646)	(1.148.539.401)	(20.996.771)	(61.780.932)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.800.088.289</b>	<b>1.747.118.227</b>	<b>49.847.094</b>	<b>62.250.886</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>639.816.507</b>	<b>654.789.750</b>	<b>290.609.001</b>
Utile d'esercizio	31.999.528	(24.918.514)	4.852.739	(8.235.706)
Distribuzione dovuta (nota 21)	(3.851)	(3.625)	(37.113)	(36.415)
Spese d'esercizio	(8.076.463)	(7.793.260)	(4.305.790)	(4.294.762)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	23.919.214	(32.715.399)	509.836	(12.566.883)
Emissione di quote	126.879.145	55.679.236	39.587.696	56.920.165
Riscatto di quote	(34.826.357)	(37.937.080)	(47.004.077)	(11.180.997)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>755.788.509</b>	<b>639.816.507</b>	<b>283.702.456</b>	<b>290.609.001</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>503.596.652</b>	<b>577.308.378</b>	<b>721.863.221</b>
Utile d'esercizio	51.718.079	(94.900.362)	41.807.056	(108.913.957)
Distribuzione dovuta (nota 21)	(218.237)	(70.366)	(455.170)	(288.934)
Spese d'esercizio	(8.695.822)	(7.430.009)	(14.801.568)	(14.623.182)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	42.804.020	(102.400.737)	26.550.318	(123.826.073)
Emissione di quote	310.346.899	53.064.237	272.411.191	99.334.831
Riscatto di quote	(50.182.769)	(24.375.226)	(70.853.726)	(57.148.358)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>806.564.802</b>	<b>503.596.652</b>	<b>949.971.004</b>	<b>721.863.221</b>

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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.751.047.232</b>	<b>1.873.010.402</b>	<b>535.000.353</b>
Utile d'esercizio	324.915.018	(263.918.390)	60.180.575	(100.292.985)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	(1.293.249)	(1.207.243)
Spese d'esercizio	(59.000.860)	(54.454.285)	(16.352.034)	(17.068.115)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	265.914.158	(318.372.675)	42.535.292	(118.568.343)
Emissione di quote	324.830.859	315.801.323	165.041.931	128.443.311
Riscatto di quote	(229.369.672)	(119.391.818)	(109.689.407)	(89.582.928)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.112.422.577</b>	<b>1.751.047.232</b>	<b>632.888.169</b>	<b>535.000.353</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>2.733.773.967</b>	<b>3.091.193.468</b>	<b>503.311.850</b>
Utile d'esercizio	561.732.894	(473.341.246)	59.713.966	(54.461.961)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(106.089.427)	(95.788.420)	(14.265.287)	(13.191.027)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	455.643.467	(569.129.666)	45.448.679	(67.652.988)
Emissione di quote	460.966.701	428.087.113	100.043.512	85.304.216
Riscatto di quote	(181.794.229)	(216.376.948)	(29.483.071)	(41.089.008)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>3.468.589.906</b>	<b>2.733.773.967</b>	<b>619.320.970</b>	<b>503.311.850</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>279.728.947</b>	<b>288.732.186</b>	<b>212.187.702</b>
Utile d'esercizio	10.197.614	(26.656.583)	9.190.682	(5.011.354)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-	-	-
Spese d'esercizio	(4.656.978)	(4.550.321)	(2.459.464)	(2.382.496)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	5.540.636	(31.206.904)	6.731.218	(7.393.850)
Emissione di quote	58.690.309	46.879.703	43.680.915	37.232.417
Riscatto di quote	(21.010.049)	(24.676.038)	(28.482.488)	(28.966.934)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>322.949.843</b>	<b>279.728.947</b>	<b>234.117.347</b>	<b>212.187.702</b>

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 2023 (cont.)

---

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2023	Dic 2022
<b>PATRIMONIO NETTO ALL'INIZIO DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.137.494.006</b>	<b>1.165.847.756</b>
Utile d'esercizio	44.848.166	(9.524.644)
Distribuzione dovuta (nota 21)	-	-
Spese d'esercizio	(10.077.730)	(10.164.144)
Variazioni del patrimonio netto a seguito di operazioni	34.770.436	(19.688.788)
Emissione di quote	129.590.162	127.876.393
Riscatto di quote	(115.446.858)	(136.541.355)
<b>PATRIMONIO NETTO ALLA FINE DELL'ESERCIZIO FINANZIARIO</b>	<b>1.186.407.746</b>	<b>1.137.494.006</b>

Le note allegate costituiscono parte integrante del presente bilancio.

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023

	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>102.061.190,243</b>	<b>98.101.316,917</b>	<b>92.524.705,204</b>	<b>100.278.866,840</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	10.381.347,758	12.610.384,160	10.416.502,649	9.814.701,120
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(8.406.378,151)	(8.650.510,834)	(12.992.843,612)	(17.568.862,756)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>104.036.159,850</b>	<b>102.061.190,243</b>	<b>89.948.364,241</b>	<b>92.524.705,204</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>18.465.315,727</b>	<b>4.082.549,987</b>	<b>6.317.478,847</b>	<b>5.440.208,389</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	8.521.129,880	14.819.795,993	1.107.914,250	1.464.000,154
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(2.604.980,198)	(437.030,253)	(952.603,925)	(586.729,696)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>24.381.465,409</b>	<b>18.465.315,727</b>	<b>6.472.789,172</b>	<b>6.317.478,847</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.379.760,373</b>	<b>1.506.291,561</b>	<b>2.882.909,673</b>	<b>3.110.847,284</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	36.325,129	51.675,977	28.270,052	69.986,290
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(163.314,709)	(178.207,165)	(317.161,862)	(297.923,901)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.252.770,793</b>	<b>1.379.760,373</b>	<b>2.594.017,863</b>	<b>2.882.909,673</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>240.461,528</b>	<b>247.504,768</b>	<b>555.356,146</b>	<b>604.575,598</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	7.426,918	16.629,553	5.846,205	14.491,695
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(25.094,822)	(23.672,793)	(86.531,057)	(63.711,147)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>222.793,624</b>	<b>240.461,528</b>	<b>474.671,294</b>	<b>555.356,146</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND		CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>33.983.756,841</b>	<b>37.503.041,527</b>	<b>15.348.166,860</b>	<b>19.693.794,536</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	6.399.273,219	8.235.353,114	1.364.269,288	3.072.401,051
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(7.493.877,515)	(11.754.637,800)	(5.141.106,877)	(7.418.028,727)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>32.889.152,545</b>	<b>33.983.756,841</b>	<b>11.571.329,271</b>	<b>15.348.166,860</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.475.650,496</b>	<b>3.746.511,295</b>	<b>650.299,922</b>	<b>655.055,457</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	30.229,316	73.559,620	6.101,189	60.993,734
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(479.817,867)	(344.420,419)	(65.704,482)	(65.749,269)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>3.026.061,945</b>	<b>3.475.650,496</b>	<b>590.696,629</b>	<b>650.299,922</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>5.022.253,689</b>	<b>8.172.127,885</b>	<b>41.100.692,337</b>	<b>43.353.808,670</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	312.395,268	644.586,859	6.716.243,554	7.687.718,046
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(854.947,814)	(3.794.461,055)	(7.578.735,569)	(9.940.834,379)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>4.479.701,143</b>	<b>5.022.253,689</b>	<b>40.238.200,322</b>	<b>41.100.692,337</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>3.661.663,202</b>	<b>2.745.261,613</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	1.499.786,170	1.226.069,297
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(758.640,614)	(309.667,708)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>4.402.808,758</b>	<b>3.661.663,202</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>611.553,736</b>	<b>640.565,255</b>	<b>901.629,922</b>	<b>959.986,510</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	4.796,628	26.044,644	23.532,135	45.415,478
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(107.330,537)	(55.056,163)	(97.345,689)	(103.772,066)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>509.019,827</b>	<b>611.553,736</b>	<b>827.816,368</b>	<b>901.629,922</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>234.399,213</b>	<b>248.778,936</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	-	-	2.909,423	9.070,274
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(31.297,259)	(23.449,997)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>206.011,377</b>	<b>234.399,213</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>59.384.946,521</b>	<b>54.492.420,555</b>	<b>60.697.410,262</b>	<b>75.039.890,449</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	11.379.205,179	9.332.813,911	11.331.604,118	16.475.727,553
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(4.607.812,876)	(4.440.287,945)	(13.519.382,159)	(30.818.207,740)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>66.156.338,824</b>	<b>59.384.946,521</b>	<b>58.509.632,221</b>	<b>60.697.410,262</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.342.046,544</b>	<b>2.489.180,749</b>	<b>1.450.752,482</b>	<b>2.062.268,088</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	39.526,574	62.872,427	22.175,326	125.369,200
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(212.003,592)	(210.006,632)	(260.992,396)	(736.884,806)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.169.569,526</b>	<b>2.342.046,544</b>	<b>1.211.935,412</b>	<b>1.450.752,482</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION FUND		CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>82.924.619,679</b>	<b>67.832.785,399</b>	<b>107.726.263,578</b>	<b>88.087.970,567</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	18.622.015,232	22.128.353,538	22.369.109,717	27.770.074,656
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(12.180.873,524)	(7.036.519,258)	(12.703.905,064)	(8.131.781,645)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>89.365.761,387</b>	<b>82.924.619,679</b>	<b>117.391.468,231</b>	<b>107.726.263,578</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.311.357,163</b>	<b>1.372.631,179</b>	<b>1.672.163,971</b>	<b>1.709.511,372</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	61.275,443	101.845,998	56.456,483	119.405,070
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(155.335,762)	(163.120,014)	(200.256,726)	(156.752,471)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>1.217.296,844</b>	<b>1.311.357,163</b>	<b>1.528.363,728</b>	<b>1.672.163,971</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>147.337.384,740</b>	<b>125.721.042,353</b>	<b>232.560.689,090</b>	<b>176.810.321,771</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	32.712.774,305	33.751.414,162	52.636.867,323	70.721.187,691
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(22.350.254,460)	(12.135.071,775)	(38.240.147,670)	(14.970.820,372)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>157.699.904,585</b>	<b>147.337.384,740</b>	<b>246.957.408,743</b>	<b>232.560.689,090</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.307.696,501</b>	<b>2.433.035,343</b>	<b>2.878.514,282</b>	<b>2.911.342,586</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	84.482,431	174.732,520	185.343,004	290.449,407
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(366.407,966)	(300.071,362)	(261.790,628)	(323.277,711)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.025.770,966</b>	<b>2.307.696,501</b>	<b>2.802.066,658</b>	<b>2.878.514,282</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE		CHALLENGE	
	LIQUIDITY EURO FUND		LIQUIDITY US DOLLAR FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Classe Mediolanum L</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>259.596.835,445</b>	<b>296.362.068,284</b>	<b>10.457.927,703</b>	<b>17.948.048,418</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	138.135.118,522	134.177.070,680	1.612.548,709	3.778.527,379
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(137.376.490,465)	(170.942.303,519)	(3.739.668,529)	(11.268.648,094)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>260.355.463,502</b>	<b>259.596.835,445</b>	<b>8.330.807,883</b>	<b>10.457.927,703</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.673.939,559</b>	<b>3.314.688,830</b>	<b>969.464,426</b>	<b>1.421.648,610</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	321.015,287	593.563,361	15.410,841	33.245,680
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(604.892,785)	(1.234.312,632)	(213.584,994)	(485.429,864)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.390.062,061</b>	<b>2.673.939,559</b>	<b>771.290,273</b>	<b>969.464,426</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>95.450.541,733</b>	<b>92.709.905,889</b>	<b>18.615.830,062</b>	<b>14.558.789,318</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>467.309,811</b>	<b>467.891,498</b>	<b>391.844,773</b>	<b>310.032,214</b>
Numero di quote "A" emesse	18.478.739,044	8.074.581,718	4.256.248,427	4.970.691,710
Numero di quote "B" emesse	488.093,356	137.014,387	205.515,172	144.983,655
Numero di quote "A" riscattate	(5.087.567,952)	(5.333.945,874)	(1.677.435,059)	(913.650,966)
Numero di quote "B" riscattate	(81.055,486)	(137.596,074)	(46.705,809)	(63.171,096)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>108.841.712,825</b>	<b>95.450.541,733</b>	<b>21.194.643,430</b>	<b>18.615.830,062</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>874.347,681</b>	<b>467.309,811</b>	<b>550.654,136</b>	<b>391.844,773</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>32.503.170,784</b>	<b>28.241.304,003</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>275.818,465</b>	<b>188.359,549</b>
Numero di quote "A" emesse	-	-	2.870.163,628	5.079.270,422
Numero di quote "B" emesse	-	-	148.771,668	119.144,602
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(6.408.867,189)	(817.403,641)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(99.212,740)	(31.685,686)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>28.964.467,223</b>	<b>32.503.170,784</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>325.377,393</b>	<b>275.818,465</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>291.105,657</b>	<b>317.766,316</b>	<b>241.164,258</b>	<b>268.022,536</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>212.593,473</b>	<b>249.319,994</b>	<b>213.202,784</b>	<b>262.024,363</b>
Numero di quote "A" emesse	18.352,514	15.081,377	9.935,069	6.118,852
Numero di quote "B" emesse	2.688,905	4.500,186	2.881,704	1.585,016
Numero di quote "A" riscattate	(29.965,859)	(41.742,036)	(77.299,078)	(32.977,130)
Numero di quote "B" riscattate	(15.079,273)	(41.226,707)	(29.924,522)	(50.406,595)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>279.492,312</b>	<b>291.105,657</b>	<b>173.800,249</b>	<b>241.164,258</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>200.203,105</b>	<b>212.593,473</b>	<b>186.159,966</b>	<b>213.202,784</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>95.903,415</b>	<b>112.277,511</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>150.169,794</b>	<b>169.801,941</b>
Numero di quote "A" emesse	-	-	27.976,908	692,230
Numero di quote "B" emesse	-	-	2.714,818	662,944
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(2.692,494)	(17.066,326)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(19.603,911)	(20.295,091)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>121.187,829</b>	<b>95.903,415</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>133.280,701</b>	<b>150.169,794</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>58.068.003,822</b>	<b>54.830.001,735</b>	<b>70.509.493,995</b>	<b>70.384.817,433</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>831.912,682</b>	<b>546.709,969</b>	<b>521.059,071</b>	<b>483.510,045</b>
Numero di quote "A" emesse	34.485.217,947	5.579.368,813	21.898.259,757	4.522.269,301
Numero di quote "B" emesse	2.056.153,243	392.550,756	945.015,235	132.878,087
Numero di quote "A" riscattate	(5.587.883,366)	(2.341.366,726)	(1.253.783,123)	(4.397.592,739)
Numero di quote "B" riscattate	(165.351,843)	(107.348,043)	(127.383,952)	(95.329,061)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>86.965.338,403</b>	<b>58.068.003,822</b>	<b>91.153.970,629</b>	<b>70.509.493,995</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>2.722.714,082</b>	<b>831.912,682</b>	<b>1.338.690,354</b>	<b>521.059,071</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>42.443.703,395</b>	<b>36.701.644,088</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>2.618.111,321</b>	<b>2.324.292,749</b>
Numero di quote "A" emesse	-	-	19.816.240,653	9.064.202,535
Numero di quote "B" emesse	-	-	776.853,784	519.558,143
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(8.261.124,640)	(3.322.143,228)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(412.726,530)	(225.739,571)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>53.998.819,408</b>	<b>42.443.703,395</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>2.982.238,575</b>	<b>2.618.111,321</b>
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>252.466,710</b>	<b>270.939,802</b>	<b>209.664,798</b>	<b>253.044,928</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>514.075,583</b>	<b>594.229,537</b>	<b>358.966,107</b>	<b>408.116,353</b>
Numero di quote "A" emesse	72.698,602	13.572,090	49.658,366	6.530,829
Numero di quote "B" emesse	22.845,887	3.273,165	14.186,592	4.284,245
Numero di quote "A" riscattate	(41.470,913)	(32.045,182)	(29.643,477)	(49.910,959)
Numero di quote "B" riscattate	(51.910,330)	(83.427,119)	(41.689,977)	(53.434,491)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>283.694,399</b>	<b>252.466,710</b>	<b>229.679,687</b>	<b>209.664,798</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>485.011,140</b>	<b>514.075,583</b>	<b>331.462,722</b>	<b>358.966,107</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>424.495,901</b>	<b>489.502,314</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>348.122,999</b>	<b>405.129,169</b>
Numero di quote "A" emesse	-	-	37.529,469	13.756,019
Numero di quote "B" emesse	-	-	8.352,348	8.710,980
Numero di quote "A" riscattate	-	-	(47.995,169)	(78.762,432)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(43.666,174)	(65.717,150)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>414.030,201</b>	<b>424.495,901</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>312.809,173</b>	<b>348.122,999</b>

## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum L</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>140.623.695,958</b>	<b>127.509.135,404</b>	<b>67.639.832,327</b>	<b>52.220.758,916</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>6.472.553,910</b>	<b>6.337.319,207</b>
Numero di quote "A" emesse	23.903.141,918	21.980.806,032	33.714.052,386	25.658.008,916
Numero di quote "B" emesse	-	-	2.209.433,836	875.606,361
Numero di quote "A" riscattate	(17.695.863,786)	(8.866.245,478)	(17.841.743,732)	(10.238.935,505)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(1.024.454,062)	(740.371,658)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>146.830.974,090</b>	<b>140.623.695,958</b>	<b>83.512.140,981</b>	<b>67.639.832,327</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>7.657.533,684</b>	<b>6.472.553,910</b>
<b>Classe Mediolanum L con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>26.367.863,866</b>	<b>20.112.216,862</b>	-	-
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	6.314.394,137	7.604.458,168	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(2.928.752,627)	(1.348.811,164)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>29.753.505,376</b>	<b>26.367.863,866</b>	-	-
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
<b>Classe Mediolanum S</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>5.708.116,268</b>	<b>6.088.154,223</b>	<b>11.528.134,055</b>	<b>12.923.999,501</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>13.208.958,057</b>	<b>15.319.624,941</b>
Numero di quote "A" emesse	91.494,558	119.635,795	477.585,503	245.897,342
Numero di quote "B" emesse	-	-	211.399,579	125.480,898
Numero di quote "A" riscattate	(516.347,790)	(499.673,750)	(1.287.086,020)	(1.641.762,788)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	(1.778.176,677)	(2.236.147,782)
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>5.283.263,036</b>	<b>5.708.116,268</b>	<b>10.718.633,538</b>	<b>11.528.134,055</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	<b>11.642.180,959</b>	<b>13.208.958,057</b>
<b>Classe Mediolanum S con copertura</b>				
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>421.618,547</b>	<b>413.081,228</b>	-	-
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	17.131,640	58.916,478	-	-
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(35.577,843)	(50.379,159)	-	-
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>403.172,344</b>	<b>421.618,547</b>	-	-
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-



## VARIAZIONI DEL NUMERO DI QUOTE PER L'ESERCIZIO FINANZIARIO CHIUSO IL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		CHALLENGE PROVIDENT FUND 2	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>205.669.991,016</b>	<b>190.159.387,462</b>	<b>33.704.266,218</b>	<b>30.882.670,772</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	32.157.967,620	29.961.342,596	6.425.719,303	5.366.551,342
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(12.580.631,254)	(14.450.739,042)	(1.893.893,915)	(2.544.955,896)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>225.247.327,382</b>	<b>205.669.991,016</b>	<b>38.236.091,606</b>	<b>33.704.266,218</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum P</b>			
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>21.507.848,362</b>	<b>19.873.744,698</b>	<b>18.207.912,851</b>	<b>17.503.915,086</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-
Numero di quote "A" emesse	4.522.951,760	3.413.330,986	3.702.735,611	3.143.936,443
Numero di quote "B" emesse	-	-	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(1.618.036,526)	(1.779.227,322)	(2.418.830,439)	(2.439.938,678)
Numero di quote "B" riscattate	-	-	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>24.412.763,596</b>	<b>21.507.848,362</b>	<b>19.491.818,023</b>	<b>18.207.912,851</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-	-	-

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Classe Mediolanum P</b>	
<b>Numero di quote "A" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	<b>118.799.754,771</b>	<b>119.682.359,058</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione all'inizio dell'esercizio finanziario</b>	-	-
Numero di quote "A" emesse	13.334.131,159	13.247.783,153
Numero di quote "B" emesse	-	-
Numero di quote "A" riscattate	(11.898.127,334)	(14.130.387,440)
Numero di quote "B" riscattate	-	-
<b>Numero di quote "A" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	<b>120.235.758,596</b>	<b>118.799.754,771</b>
<b>Numero di quote "B" in circolazione alla fine dell'esercizio finanziario</b>	-	-

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO

---

## Nota 1 – Costituzione e organizzazione

---

Il Fondo è un organismo di investimento collettivo multicomparto di tipo aperto, costituito in Irlanda come OICVM ai sensi dei Regolamenti OICVM. Il Fondo è stato costituito il 24 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 al periodo finanziario compreso tra il 1° gennaio 2023 e il 31 dicembre 2023.

“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 2023, 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 2023, 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 2(n). 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 2023.

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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### 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 di transazione 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 2023 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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

---

#### (e) Valutazione del Portafoglio

Il punto di valutazione per questo bilancio annuale è stato il 31 dicembre 2023. 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 un mercato riconosciuto 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 un mercato riconosciuto, ma acquisito o scambiato a un premio o a uno sconto al di fuori del mercato riconosciuto o su un mercato ristretto, 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 un mercato riconosciuto, 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). 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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 2 – Principi contabili adottati (cont.)

---

**(g) Liquidità e strumenti equivalenti**

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.

**(h) Liquidità detenuta come collaterale/dovuta ai broker e margine attivo/passivo di tesoreria**

La liquidità detenuta come collaterale e la liquidità 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 detenuta come 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 detenuta come 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 liquido 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 ad 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.

#### (o) **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 di transazione 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 di transazione 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 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 2022).

### Nota 6 – Accordi di Soft Commission

---

Per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2023, 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 2022).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni

Per l'esercizio finanziario chiuso al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, 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% <sup>1</sup>	–	0,30% <sup>2</sup>	–	–
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0,80%	–	0,90%	–	–
CHALLENGE Euro Income Fund	0,75% <sup>4</sup>	–	0,95% <sup>5</sup>	–	–
CHALLENGE International Income Fund	1,05%	1,05%	1,25%	1,25%	–
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,90% <sup>6</sup>	–	1,10% <sup>7</sup>	–	–
CHALLENGE International Bond Fund	1,15% <sup>8</sup>	1,15% <sup>8</sup>	1,35% <sup>9</sup>	1,35% <sup>9</sup>	–
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% <sup>3</sup>

<sup>1</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,60% allo 0,20%.

<sup>2</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 12 febbraio 2015 dallo 0,70% allo 0,30%.

<sup>3</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 1° marzo 2018 dall'1,30% allo 0,80%.

<sup>4</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,05% allo 0,75%.

<sup>5</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,95%.

<sup>6</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 0,90%.

<sup>7</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,10%.

<sup>8</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,25% allo 1,15%.

<sup>9</sup>Riduzione in vigore a decorrere dal 05 luglio 2021 dall'1,45% allo 1,35%.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

Per gli esercizi finanziari chiusi al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, 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 2023 e al 31 dicembre 2022, 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 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 2 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 3 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 4 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%
CHALLENGE Provident Fund 5 <sup>1</sup>	-	-	-	-	0,02%

<sup>1</sup> Riduzione in vigore a decorrere dal marzo 2010 per le commissioni di Gestione degli investimenti addebitate al Fondo.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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 2023 e il 31 dicembre 2022.

(valori espressi in EUR) Nome del Comparto	Commissioni di gestione		Commissioni del Cash Manager		Commissioni per la gestione degli investimenti	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
CHALLENGE North American Equity Fund	28.328.449	24.212.935	176.137	150.350	11.801.163	10.073.478
CHALLENGE European Equity Fund	10.442.680	10.284.137	64.178	63.133	4.299.907	4.229.956
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.659.475	3.843.091	21.922	23.031	1.468.739	1.543.108
CHALLENGE Germany Equity Fund	1.676.621	1.996.299	10.245	12.243	686.461	820.270
CHALLENGE Spain Equity Fund	782.390	976.301	4.608	5.824	308.704	390.180
CHALLENGE Pacific Equity Fund	5.779.036	6.059.546	34.683	36.350	2.323.736	2.435.445
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	10.751.113	10.310.383	57.004	54.496	3.819.276	3.651.175
CHALLENGE Energy Equity Evolution	7.702.220	8.411.582	46.118	50.274	3.089.938	3.368.355
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	16.451.458	13.402.491	98.872	80.410	6.624.414	5.387.517
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	12.609.828	11.181.538	75.792	67.094	5.078.051	4.495.309
CHALLENGE Financial Equity Evolution	11.357.345	9.834.347	68.284	59.037	4.575.027	3.955.472
CHALLENGE Technology Equity Evolution	34.500.788	28.251.152	207.463	169.587	13.899.997	11.362.348
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	3.404.391	3.815.525	-	-	337.411	377.840
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	435.037	658.165	-	-	10.661	16.161
CHALLENGE Euro Income Fund	5.024.116	4.806.940	-	-	2.473.657	2.366.021
CHALLENGE International Income Fund	2.978.156	2.956.271	-	-	1.045.237	1.036.732
CHALLENGE Euro Bond Fund	5.411.639	4.729.226	-	-	2.217.559	1.935.985
CHALLENGE International Bond Fund	9.234.452	8.576.317	-	-	2.962.395	2.749.169
CHALLENGE International Equity Fund	37.793.960	34.567.212	192.120	175.453	12.872.003	11.755.343
CHALLENGE Solidity & Return	7.813.707	7.669.811	56.885	55.188	1.535.894	1.490.069
CHALLENGE Provident Fund 1	91.269.934	82.107.020	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 2	13.038.330	11.902.340	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 3	4.411.867	4.209.890	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 4	2.288.511	2.189.882	-	-	-	-
CHALLENGE Provident Fund 5	9.197.329	9.114.267	-	-	-	-
	<b>336.342.832</b>	<b>306.066.668</b>	<b>1.114.311</b>	<b>1.002.470</b>	<b>81.430.230</b>	<b>73.439.933</b>

La Società di Gestione ha diritto a ricevere una commissione annua, pagabile mensilmente in via posticipata, dello 0,045% (31 dicembre 2022: 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 2023, le commissioni di performance e di gestione del rischio sostenute ammontavano a 9.246.057 euro (31 dicembre 2022: 8.590.103 euro).

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

CACEIS Investor Services Bank S.A., Dublin Branch (dal 31 dicembre 2022 al 03 luglio 2023: RBC Investor Services Bank S.A., Succursale di Dublino), Banca Depositaria, riceve una commissione pari allo 0,005% (al 31 dicembre 2022: 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 2022: 0,002%) annuo del Valore Patrimoniale Netto di ciascun Comparto (più IVA, se del caso). La Banca Depositaria ha ricevuto commissioni pari a 1.489.154 euro per l'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2023 (31 dicembre 2022: 1.385.477 euro).

La Banca Depositaria ha inoltre diritto a percepire una commissione di custodia, applicata all'aliquota dello 0,0125% (31 dicembre 2022: 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 2.706.687 euro per l'esercizio finanziario conclusosi il 31 dicembre 2023 (31 dicembre 2022: 2.676.221 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 subdepositario dalla stessa designata.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### Nota 7 - Commissioni (cont.)

---

CACEIS Investor Services Ireland Limited (dal 31 dicembre 2022 al 03 luglio 2023: RBC 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) (2022: 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 678.451 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2023 (31 dicembre 2022: 672.742 euro).

CACEIS Investor Services Ireland Limited (dal 31 dicembre 2022 al 03 luglio 2023: L'Agente di Trasferimento, RBC 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) (2022: 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 194.827 euro per l'esercizio conclusosi il 31 dicembre 2023 (31 dicembre 2022: 195.621 euro).

Le commissioni di tutti i Comparti CHALLENGE possono essere prelevate dal capitale dei Comparti. Per il periodo finanziario chiuso al 31 giugno 2023 e al 31 dicembre 2022, 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 (l'“**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 ad avvenuta maturazione di una commissione di performance, che diverrà esigibile alla fine del successivo Periodo di Calcolo. Alla materializzazione e al pagamento di tale 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 nel quale una commissione di performance si è materializzata ed è diventata esigibile. Ove il Valore Patrimoniale Netto per Quota non superi il Valore Obiettivo della Performance nel Giorno di Valutazione che precede la Data di Calcolo, non sarà esigibile alcuna commissione di performance (anche se 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 dell'offerta iniziale di una Classe di Quote alla creazione di tale Classe di Quote sarà utilizzato in quanto HWM ai fini del calcolo della commissione di performance nel primo Periodo di Calcolo per una Classe di Quote. Per una nuova Classe di Quote, il primo Periodo di Calcolo inizierà l'ultimo giorno del periodo di offerta iniziale della Classe di Quote di riferimento e terminerà alla fine del primo Periodo di Calcolo. La commissione di performance maturerà giornalmente e cristallizzerà e sarà pagabile 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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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
Azioni	5%	20%
Multi-Asset	3%	20%
Reddito fisso	1%	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, attribuibili 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 otterrà 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 relativo 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 risulta 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, 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 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 918.596 euro (31 dicembre 2022: 2.534.582 euro). L'importo dovuto alla Società di Gestione al 31 dicembre 2023 è pari a EUR 918.581 (31 dicembre 2022: 1.728.503 euro).

Le commissioni di performance maturate al 31 dicembre 2023 ammontavano a 40.267.305 euro (31 dicembre 2022: 7.342.146 euro). L'importo cristallizzato alla fine del periodo di calcolo e quindi dovuto al 31 dicembre 2023 è pari a 21.989.236 euro (31 dicembre 2022: 4.862.445 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 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

I tassi di cambio al 31 dicembre 2022 utilizzati per convertire le attività e le passività denominate in valuta estera sono i seguenti:

AED	3,919635	DKK	7,436453	MAD	11,160784	RUB	77,907147
AUD	1,573767	GBP	0,887231	MXN	20,797607	SEK	11,120199
BRL	5,634810	HKD	8,329821	MYR	4,701231	SGD	1,431396
CAD	1,446070	HUF	400,449509	NOK	10,513432	THB	36,963599
CHF	0,987420	IDR	16.613,480697	NZD	1,687485	TRY	19,978472
CLP	909,071550	ILS	3,765786	PEN	4,069963	TWD	32,802127
CNH	7,384127	INR	88,290040	PHP	59,476705	USD	1,067250
CNY	7,419187	JPY	140,818217	PLN	4,681229	VND	25.160,309303
COP	5.180,825243	KRW	1.349,241466	QAR	3,886661	ZAR	18,159157
CZK	24,154125	KWD	0,326632	RON	4,947821		

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

Al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 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 garanzia reale, della garanzia reale in contanti dovuta ai broker e il margine attivo e passivo di tesoreria per tutti i Comparti era inferiore al 10% del loro Patrimonio netto.

Al 31 dicembre 2022 le seguenti tabelle rappresentano tutti i depositi in contanti, gli scoperti bancari, la liquidità detenuta come collaterale, il collaterale in contanti dovuto 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 NAV
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>		
AUD	281	-
CAD	1	-
EUR	173.281.518	10,85
GBP	1.201.621	0,07
KRW	4	-
USD	18.624.201	1,17
<b>Totale</b>	<b>193.107.626</b>	<b>12,09</b>

## 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 PROVIDENT FUND 2	Importo in EUR	Totale Percentuale del NAV
AUD	1.541.049	0,31
CAD	1.201.868	0,24
CHF	2.710.399	0,53
EUR	26.351.554	5,24
GBP	1.997.136	0,40
HKD	1.131.469	0,22
JPY	3.713.789	0,74
NOK	91.270	0,02
SEK	548.921	0,11
SGD	1.885	-
USD	11.908.996	2,36
<b>Totale</b>	<b>51.198.336</b>	<b>10,17</b>

Al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, 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 con le relative controparti, come indicato di seguito:

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND		CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND		CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Liquidità</b>	<b>60.884.588</b>	<b>67.877.427</b>	<b>4.584.527</b>	<b>5.682.153</b>	<b>3.806.304</b>	<b>297.028</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	6.575.469	6.357	2.803.554	1.059.431	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	698.895
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Caceis Investor Services Bank S.A.	-	-	90.000	-	-	-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	90.000	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>6.575.469</b>	<b>6.357</b>	<b>2.893.554</b>	<b>1.149.431</b>	<b>-</b>	<b>698.895</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margin cash payable to brokers</i>						
Goldman Sachs International	1.984.959	-	54.119	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>1.984.959</b>	<b>-</b>	<b>54.119</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## 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.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND		CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND		CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Liquidità</b>	<b>303.638</b>	<b>2.156.637</b>	<b>2.649.841</b>	<b>1.267.029</b>	<b>22.944.592</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	-	-	481	364.445	5.327.881	3.699.974
JPMorgan Chase & Co.	572.580	-	-	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	1.698.701	-	-	-	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Caceis Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	430.000	-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	-	-	-	-	40.000
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>572.580</b>	<b>1.698.701</b>	<b>481</b>	<b>364.445</b>	<b>5.757.881</b>	<b>3.739.974</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>819</b>	<b>1.206</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs International	-	-	-	-	1.166.621	-
JPMorgan Chase & Co.	217.587	-	-	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>217.587</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.166.621</b>	<b>-</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Liquidità</b>	<b>13.305.240</b>	<b>12.826.698</b>	<b>3.895.729</b>	<b>21.645.510</b>	<b>28.879.498</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	1.371.296	2.153	2.119.583	4.054	560.366	7.206
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>1.371.296</b>	<b>2.153</b>	<b>2.119.583</b>	<b>4.054</b>	<b>560.366</b>	<b>7.206</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>19</b>	<b>18</b>	<b>-</b>	<b>3</b>	<b>334</b>	<b>31</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs International	375.555	518	362.927	-	1.824	1.302
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>375.555</b>	<b>518</b>	<b>362.927</b>	<b>-</b>	<b>1.824</b>	<b>1.302</b>

## 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.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Liquidità</b>	<b>23.099.034</b>	<b>49.299.735</b>	<b>32.582.068</b>	<b>60.550.889</b>	<b>27.272.689</b>	<b>183.246.315</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	1.665.278	4.450	7.086.941	7.786	9.834.820	21.831.953
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
BofA Securities, Inc.	-	-	1.760.000	-	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	270.000	-	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>1.665.278</b>	<b>4.450</b>	<b>9.116.941</b>	<b>7.786</b>	<b>9.834.820</b>	<b>21.831.953</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>133</b>	<b>172</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs International	364.236	-	1.009.618	-	1.874.713	11.970.642
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	270.000	-	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>364.236</b>	<b>-</b>	<b>1.279.618</b>	<b>-</b>	<b>1.874.713</b>	<b>11.970.642</b>
(valori espressi in EUR)	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		CHALLENGE EURO INCOME FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Liquidità</b>	<b>3.890.413</b>	<b>10.421.547</b>	<b>236.672</b>	<b>949.128</b>	<b>21.561.601</b>	<b>28.897.222</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	2.626.050	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	7.564.925
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.626.050</b>	<b>7.564.925</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	438.475	-
JPMorgan Securities Plc	-	-	-	-	-	1.693.242
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>438.475</b>	<b>1.693.242</b>



## 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.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		CHALLENGE EURO BOND FUND		CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
	<b>Liquidità</b>	<b>11.624.649</b>	<b>14.290.098</b>	<b>25.558.181</b>	<b>29.686.549</b>	<b>45.427.921</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	-	-	1.889.376	496.337	6.746.887	4.693.449
JPMorgan Chase & Co.	193.040	-	15.538.875	-	1.776.443	-
JPMorgan Securities Plc	-	212.701	-	5.373.960	-	1.145.740
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	597.248	2.157.884	-	-
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Barclays Bank Plc	140.000	140.000	-	-	120.000	120.000
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	40.000	40.000
BofA Securities, Inc.	-	-	-	-	760.000	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	80.000	270.000
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	-	-	-	380.000
UBS AG London Branch	-	-	-	-	-	840.000
UBS Europe SE	-	-	-	-	25	25
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>333.040</b>	<b>352.701</b>	<b>18.025.499</b>	<b>8.028.181</b>	<b>9.523.355</b>	<b>7.489.214</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>2.308</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4.204</b>	<b>1.302</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs International	-	-	517.295	-	2.786.991	1.524.662
JPMorgan Chase & Co.	155.924	-	8.158.356	-	1.834.650	-
JPMorgan Securities Plc	-	67.763	-	2.082.843	-	218.463
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	48.416	1.982.983	-	-
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
BNP Paribas S.A.	-	-	-	-	-	660.000
HSBC Bank Plc	-	-	-	210.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	-	-	80.000
Morgan Stanley & Co. LLC	-	-	-	290.000	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>155.924</b>	<b>67.763</b>	<b>8.724.067</b>	<b>4.565.826</b>	<b>4.621.641</b>	<b>2.483.125</b>

## 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.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		CHALLENGE PROVIDENT FUND 1	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>Liquidità</b>	<b>44.586.200</b>	<b>59.078.598</b>	<b>17.257.168</b>	<b>31.879.460</b>	<b>67.484.741</b>	<b>135.259.872</b>
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
Goldman Sachs International	4.336.532	7.532	9.808.655	7.358.453	5.349.621	1.000
JPMorgan Chase & Co.	169.467	-	-	-	415.326	-
JPMorgan Securities Plc	-	635.805	-	-	-	1.185.794
<i>Liquidità detenuta come collaterale</i>						
Goldman Sachs International	-	-	590.000	640.000	-	-
JPMorgan Chase & Co.	-	-	-	1.700.000	-	-
Morgan Stanley and Co. Intl Plc	-	-	-	289.841	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>4.505.999</b>	<b>643.337</b>	<b>10.398.655</b>	<b>9.988.294</b>	<b>5.764.947</b>	<b>1.186.794</b>
<b>Scoperto bancario</b>	<b>43</b>	<b>217</b>	<b>2.799</b>	<b>11.438</b>	<b>-</b>	<b>116</b>
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
Goldman Sachs International	201.544	-	5.054.255	1.373.647	220.897	-
JPMorgan Chase & Co.	113.522	-	-	-	282.230	-
JPMorgan Securities Plc	-	52.769	-	-	-	112.732
<i>Collaterale in contanti dovuto ai broker</i>						
Goldman Sachs International	-	-	-	-	-	510.000
Societe Generale S.A.	-	-	-	-	-	790.000
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>315.066</b>	<b>52.769</b>	<b>5.054.255</b>	<b>1.373.647</b>	<b>503.127</b>	<b>1.412.732</b>

## 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.)

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		CHALLENGE PROVIDENT FUND 4	
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
Liquidità	29.701.672	35.967.526	7.241.884	14.661.541	2.399.386	5.683.522
<b>Margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>						
<i>Margine attivo di tesoreria da broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	8.771.083	-	76.042	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	15.661.495	-	136.332	-	-
<b>Totale margine attivo di tesoreria e saldi di cassa detenuti come collaterale</b>	<b>8.771.083</b>	<b>15.661.495</b>	<b>76.042</b>	<b>136.332</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Scoperto bancario	-	-	-	-	-	-
<b>Margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>						
<i>Margine di tesoreria dovuto a broker</i>						
JPMorgan Chase & Co.	3.570.271	-	75.499	-	-	-
JPMorgan Securities Plc	-	430.685	-	30.836	-	-
<b>Totale margine passivo di tesoreria e collaterale liquido dovuto al broker</b>	<b>3.570.271</b>	<b>430.685</b>	<b>75.499</b>	<b>30.836</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(valori espressi in EUR)	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5	
	Dic 2023	Dic 2022
Liquidità	9.253.858	21.796.422
Scoperto bancario	-	-

### Nota 11 – Contratti derivati

I Regolamenti OICVM consentono ai Fondi 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 dalla Banca Centrale d'Irlanda e dalle politiche di investimento del Fondo. La Scheda Informativa sui Comparti indica le tecniche e gli strumenti consentiti per ogni Comparto. Durante l'esercizio finanziario, i Comparti hanno utilizzato strumenti a fini di investimento e di gestione 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 12 – Contratti di cambio a termine

Al 31 dicembre 2023, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti di cambio a termine. Questi contratti sono stati valutati al 31 dicembre 2023.

Nome del Comparto	Controparte	Valuta d'acquisto	Valuta di vendita	Valore equo	
				EUR	EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	590.437 USD	(652.717)	(444)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	1.105.695 EUR	(1.000.778)	168
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	357.161.558 USD	(392.763.345)	2.000.485
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	777.675 EUR	(707.152)	(3.926)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>1.996.283</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>1.304.655</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	59.605 SEK	(659.085)	401
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	1.732 GBP	(1.504)	(4)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	74.125 SEK	(823.631)	141
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CHF	23.487 EUR	(25.084)	224
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	8.507.988 CHF	(8.019.913)	(133.239)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	4.126.289 DKK	(30.758.410)	(1.966)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	11.337.962 GBP	(9.836.993)	(2.785)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.278.021 SEK	(25.348.723)	1.016
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.368.813 USD	(2.603.995)	14.120
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	GBP	28.294 EUR	(32.611)	8
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>(122.084)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>90.869</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
<b>Scadenza</b>					
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	KRW	95.344.437 USD	(74.016)	(26)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	188.909 INR	(15.719.389)	8
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	156.103 THB	(5.336.699)	(238)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	AUD	175.399 EUR	(108.191)	131
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	3.940.477 AUD	(6.388.462)	(4.858)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	303.372 CNH	(2.375.827)	1.033
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	6.302.476 HKD	(54.088.624)	36.723
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	12.025.027 JPY	(1.886.895.776)	(132.018)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	757.347 SGD	(1.104.813)	(600)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	1.733.952 USD	(1.906.359)	10.104
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	HKD	3.294.263 EUR	(381.759)	(142)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	JPY	3.982.491 EUR	(25.498)	162
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	165.440 EUR	(150.014)	(412)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>(90.133)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>62.424</b>

## 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
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>				
<b>Scadenza</b>				
2-gen-24	Brown Brothers Harriman and Co	EUR	47.933 USD	(53.031) (74)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	KRW	128.262.796 EUR	(89.515) 588
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	MXN	959.000 USD	(56.706) (63)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	PLN	14.000 USD	(3.566) (5)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	842.934 HKD	(6.584.000) (229)
4-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	294.079 ZAR	(5.380.000) (56)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>161</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>1.245</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
5-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	24.576 CAD	(35.985) (128)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>(128)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	37.141 USD	(40.845) 166
2-gen-24	JPMorgan Chase Bank	USD	549.048 EUR	(495.907) 1.127
2-gen-24	UBS AG Stamford Branch	EUR	237.688 USD	(262.969) (370)
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	EUR	161.743 USD	(178.848) (154)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>769</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	1.867 USD	(2.044) 16
8-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	34.040 USD	(37.694) (75)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>(59)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	83.497 USD	(92.204) 28
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	8.439.208 EUR	(7.638.433) 1.279
2-gen-24	UBS AG Stamford Branch	USD	242.539 EUR	(219.222) 341
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	USD	349.504 EUR	(316.079) 302
14-mar-24	BofA Securities Europe S.A	USD	62.408.000 EUR	(57.796.712) (1.464.380)
14-mar-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	CAD	50.088.600 EUR	(34.192.411) 131.422
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>(1.331.008)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>-</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Scadenza</b>				
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	9.018 USD	(9.933) 26
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>26</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>(506)</b>

# 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
<b>CHALLENGE LIQUIDTY US DOLLAR</b>						
<b>Scadenza</b>						
2-gen-24	Societe Generale	USD	433.489	EUR	(390.000)	2.422
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>2.422</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>-</b>

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

<b>Scadenza</b>						
18-gen-24	Australia and New Zealand Banking Group Limited	USD	1.740.000	EUR	(1.598.730)	(24.536)
18-gen-24	Barclays Bank Plc	EUR	2.853.971	USD	(3.110.000)	40.352
18-gen-24	BNP Paribas S.A.	EUR	1.090.240	USD	(1.170.000)	31.750
18-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	10.136.000	EUR	(9.464.944)	(294.815)
18-gen-24	State Street Bank and Trust Company	USD	250.000	EUR	(228.847)	(2.670)
22-gen-24	JPMorgan Securities Plc	EUR	1.024.900	MXN	(19.603.000)	(20.153)
22-gen-24	JPMorgan Securities Plc	MXN	19.603.000	EUR	(1.026.321)	18.677
22-gen-24	Merrill Lynch International	CAD	374.000	EUR	(252.789)	3.847
22-gen-24	State Street Bank and Trust Company	EUR	251.678	CAD	(374.000)	(4.960)
22-gen-24	State Street Bank and Trust Company	SGD	1.194.000	EUR	(818.195)	1.108
22-gen-24	UBS AG London Branch	CAD	881.784	EUR	(598.199)	6.873
22-gen-24	UBS AG Stamford Branch	EUR	819.897	SGD	(1.194.000)	594
23-gen-24	Goldman Sachs International	NOK	5.100.000	EUR	(432.462)	22.005
23-gen-24	Goldman Sachs International	RON	2.902.000	EUR	(581.707)	945
23-gen-24	Goldman Sachs International	SEK	2.989.000	EUR	(260.859)	7.644
23-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	326.126	DKK	(2.430.000)	35
23-gen-24	JPMorgan Securities Plc	DKK	4.914.000	EUR	(659.211)	216
23-gen-24	JPMorgan Securities Plc	SEK	3.086.000	EUR	(270.247)	6.970
23-gen-24	Merrill Lynch International	EUR	433.267	NOK	(5.100.000)	(21.206)
23-gen-24	UBS AG Stamford Branch	EUR	582.177	RON	(2.902.000)	(475)
24-gen-24	Barclays Bank Plc	EUR	6.202.599	AUD	(10.367.000)	(200.171)
24-gen-24	Barclays Bank Plc	THB	43.743.000	USD	(1.255.169)	25.931
24-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	1.241.464	THB	(43.743.000)	(38.270)
24-gen-24	Westpac Banking Corporation	EUR	682.012	AUD	(1.125.000)	(12.798)
25-gen-24	Barclays Bank Plc	PLN	4.322.000	EUR	(984.991)	8.876
25-gen-24	Goldman Sachs International	CZK	13.520.000	EUR	(548.995)	(2.327)
25-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	553.937	CZK	(13.520.000)	7.282
25-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	546.043	HUF	(209.346.000)	617
25-gen-24	Goldman Sachs International	HUF	209.346.000	EUR	(546.153)	(724)
25-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	988.167	PLN	(4.322.000)	(5.705)
25-gen-24	State Street Bank and Trust Company	CHF	295.000	EUR	(306.758)	10.989
29-gen-24	BNP Paribas S.A.	EUR	3.637.469	GBP	(3.194.000)	(45.098)
29-gen-24	BNP Paribas S.A.	GBP	656.545	EUR	(759.399)	(2.434)
29-gen-24	State Street Bank and Trust Company	GBP	704.000	EUR	(814.393)	(2.716)
30-gen-24	BNP Paribas S.A.	JPY	109.645.000	EUR	(704.472)	1.902
30-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	1.203.426.000	EUR	(7.508.977)	243.945
30-gen-24	UBS AG Stamford Branch	JPY	373.398.000	EUR	(2.328.790)	76.780
30-gen-24	Westpac Banking Corporation	JPY	95.580.000	EUR	(612.886)	2.876
31-gen-24	Barclays Bank Plc	CLP	236.492.000	USD	(269.252)	958
31-gen-24	Barclays Bank Plc	KRW	6.351.738.000	USD	(4.888.359)	42.495
31-gen-24	Barclays Bank Plc	MYR	6.187.000	USD	(1.329.137)	17.624
31-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	270.307	CLP	(236.492.000)	(3)
31-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	1.327.398	MYR	(6.187.000)	(19.168)

# 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
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND (cont.)</b>						
<b>Scadenza</b>						
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	IDR	23.746.317.000	USD	(1.521.789)	17.299
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	1.940.000	EUR	(1.768.632)	(14.353)
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	1.525.231	IDR	(23.746.317.000)	(14.197)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.172.473	AUD	(3.522.045)	(2.644)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	3.953.707	CAD	(5.786.407)	(16.047)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	7.426.411	GBP	(6.443.294)	(1.853)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	27.350.437	JPY	(4.291.640.036)	(300.089)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	93.026.781	USD	(102.265.338)	552.129
31-gen-24	Goldman Sachs International	USD	33.720.000	EUR	(31.154.720)	(662.809)
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	COP	1.599.957.000	USD	(389.497)	19.637
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	USD	5.944.256	CNH	(42.121.000)	15.044
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	USD	391.762	COP	(1.599.957.000)	(17.655)
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	USD	4.899.898	KRW	(6.351.738.000)	(32.007)
31-gen-24	UBS AG Stamford Branch	CNH	42.121.000	USD	(5.948.874)	(19.255)
20-feb-24	BNP Paribas S.A.	USD	1.215.000	EUR	(1.097.708)	79
20-feb-24	HSBC Bank Plc	EUR	27.920.972	USD	(30.131.314)	697.811
20-feb-24	HSBC Bank Plc	USD	5.714.000	EUR	(5.273.604)	(110.842)
20-feb-24	UBS AG Stamford Branch	USD	1.360.000	EUR	(1.239.717)	(10.918)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>(17.608)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>2.473.393</b>

## CHALLENGE EURO BOND FUND

<b>Scadenza</b>						
18-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	941.554	JPY	(146.862.362)	(3.224)
18-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	4.925.064	USD	(5.261.518)	165.023
18-gen-24	HSBC Bank Plc	GBP	2.454.627	EUR	(2.835.829)	(4.753)
18-gen-24	HSBC Bank Plc	JPY	241.054.985	EUR	(1.524.293)	26.444
18-gen-24	HSBC Bank Plc	USD	2.975.717	EUR	(2.806.858)	(114.700)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>68.790</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>556.292</b>

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

<b>Scadenza</b>						
18-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	1.260.000	EUR	(1.156.654)	(16.721)
18-gen-24	BNP Paribas S.A.	EUR	9.540.098	USD	(10.232.346)	282.977
18-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	2.420.000	EUR	(2.257.225)	(67.830)
18-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	1.194.333	USD	(1.300.000)	18.222
18-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	9.160.000	EUR	(8.519.741)	(232.609)
18-gen-24	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	15.591.000	EUR	(14.561.434)	(456.117)
18-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	4.394.144	USD	(4.720.000)	123.994
18-gen-24	State Street Bank and Trust Company	EUR	5.900.908	USD	(6.332.321)	172.106
18-gen-24	State Street Bank and Trust Company	USD	3.650.000	EUR	(3.341.166)	(38.979)
18-gen-24	Westpac Banking Corporation	EUR	10.968.133	USD	(11.950.000)	156.959
22-gen-24	BNP Paribas S.A.	CAD	1.684.000	USD	(1.240.676)	33.291
22-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	2.725.786	CAD	(4.050.000)	(53.313)
22-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	1.975.824	CAD	(2.900.000)	(14.136)
22-gen-24	Goldman Sachs International	USD	1.397.650	CAD	(1.895.000)	(36.075)
22-gen-24	HSBC Bank Plc	CAD	2.310.000	EUR	(1.583.652)	1.448
22-gen-24	JPMorgan Securities Plc	EUR	376.018	MXN	(7.192.000)	(7.394)
22-gen-24	JPMorgan Securities Plc	MXN	7.192.000	EUR	(376.539)	6.852
23-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	898.731	DKK	(6.700.000)	(366)
23-gen-24	Goldman Sachs International	NOK	1.655.000	EUR	(140.338)	7.141

# 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
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>				
<b>Scadenza</b>				
23-gen-24	Goldman Sachs International	RON	1.104.000 EUR	(221.297) 359
23-gen-24	Goldman Sachs International	SEK	4.987.000 EUR	(435.231) 12.754
23-gen-24	JPMorgan Securities Plc	EUR	1.325.225 SEK	(15.133.000) (34.180)
23-gen-24	Merrill Lynch International	EUR	140.599 NOK	(1.655.000) (6.882)
23-gen-24	UBS AG London Branch	EUR	221.476 RON	(1.104.000) (181)
24-gen-24	Australia and New Zealand Banking Group Limited	EUR	360.610 NZD	(639.000) (5.355)
24-gen-24	Barclays Bank Plc	THB	7.902.000 USD	(224.266) 6.925
24-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	226.741 THB	(7.902.000) (4.676)
24-gen-24	BNP Paribas S.A.	EUR	1.379.834 AUD	(2.260.000) (15.962)
24-gen-24	Crédit Agricole CIB London Branch	EUR	1.823.711 USD	(2.000.000) 14.713
24-gen-24	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	2.190.000 EUR	(2.003.891) (23.025)
24-gen-24	Goldman Sachs International	USD	1.242.781 AUD	(1.892.000) (44.419)
24-gen-24	JPMorgan Securities Plc	AUD	2.775.000 USD	(1.845.736) 44.422
24-gen-24	JPMorgan Securities Plc	EUR	3.293.019 NZD	(5.991.000) (138.192)
24-gen-24	State Street Bank and Trust Company	NZD	6.881.200 EUR	(3.891.214) 49.712
24-gen-24	Westpac Banking Corporation	AUD	19.000.000 EUR	(11.373.772) 360.773
25-gen-24	Barclays Bank Plc	PLN	1.026.000 EUR	(233.827) 2.107
25-gen-24	Goldman Sachs International	CZK	3.500.000 EUR	(142.121) (602)
25-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	143.401 CZK	(3.500.000) 1.885
25-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	3.940.149 HUF	(1.510.346.000) 5.123
25-gen-24	HSBC Bank Plc	EUR	234.581 PLN	(1.026.000) (1.354)
25-gen-24	State Street Bank and Trust Company	CHF	1.615.000 EUR	(1.679.370) 60.159
25-gen-24	UBS AG London Branch	CZK	9.771.005 EUR	(400.093) (5.013)
25-gen-24	Westpac Banking Corporation	CHF	2.164.000 EUR	(2.277.725) 53.137
29-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	EUR	31.065.550 GBP	(27.274.000) (380.390)
29-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	GBP	208.101 EUR	(241.363) (1.433)
29-gen-24	State Street Bank and Trust Company	EUR	563.366 GBP	(487.000) 1.880
29-gen-24	State Street Bank and Trust Company	GBP	2.654.201 EUR	(3.076.581) (16.417)
30-gen-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	JPY	4.738.116.000 EUR	(29.564.265) 960.460
30-gen-24	HSBC Bank Plc	JPY	629.668.643 USD	(4.340.364) 131.695
30-gen-24	State Street Bank and Trust Company	JPY	410.423.963 EUR	(2.563.415) 80.691
30-gen-24	UBS AG London Branch	EUR	3.100.189 JPY	(497.084.000) (101.877)
30-gen-24	UBS AG London Branch	JPY	247.700.000 EUR	(1.526.950) 68.826
31-gen-24	Barclays Bank Plc	CLP	236.780.000 USD	(269.580) 959
31-gen-24	Barclays Bank Plc	EUR	4.609.328 USD	(4.971.839) 113.579
31-gen-24	Barclays Bank Plc	KRW	7.944.440.000 USD	(6.114.118) 53.150
31-gen-24	Barclays Bank Plc	MYR	1.700.000 USD	(364.729) 5.275
31-gen-24	Barclays Bank Plc	PEN	8.944.000 USD	(2.393.682) 28.128
31-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	270.637 CLP	(236.780.000) (3)
31-gen-24	Barclays Bank Plc	USD	365.207 MYR	(1.700.000) (4.835)
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	IDR	3.844.037.000 USD	(246.346) 2.800
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	1.802.791 IDR	(27.879.306.999) (5.706)
31-gen-24	BNP Paribas S.A.	USD	4.993.281 PEN	(18.547.000) (31.461)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	AUD	375.284 EUR	(231.877) (112)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CAD	212.696 EUR	(145.182) 737
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CHF	55.011 EUR	(59.365) (91)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	11.846.048 AUD	(19.205.522) (14.743)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	7.356.681 CAD	(10.766.678) (29.778)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	3.023.260 CHF	(2.849.828) (47.348)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	17.048.665 GBP	(14.791.674) (4.172)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	48.246.405 JPY	(7.570.400.910) (528.787)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.375.101 MXN	(44.845.979) (8.241)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	4.414.924 NOK	(49.888.222) (30.162)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.188.874 PLN	(9.538.200) (3.794)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	222.574.612 USD	(244.675.881) 1.323.531



# 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
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)</b>				
<b>Scadenza</b>				
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	GBP	289.689 EUR	(332.895) 1.078
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	JPY	146.087.123 EUR	(936.880) 4.377
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	MXN	883.150 EUR	(46.893) 41
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	NOK	977.742 EUR	(86.813) 304
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	PLN	184.469 EUR	(42.552) (146)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	4.896.829 EUR	(4.404.934) 23.111
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A. Luxembourg Branch	USD	843.263 CNH	(5.980.000) 1.544
31-gen-24	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	2.110.000 EUR	(1.925.735) (17.730)
31-gen-24	Goldman Sachs International	EUR	4.647.338 USD	(5.030.000) 98.980
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	CNH	61.347.000 USD	(8.657.494) (21.955)
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	COP	2.120.330.000 USD	(516.178) 26.023
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	USD	519.180 COP	(2.120.330.000) (23.397)
31-gen-24	JPMorgan Securities Plc	USD	6.128.550 KRW	(7.944.440.000) (40.033)
31-gen-24	State Street Bank and Trust Company	USD	9.630.000 EUR	(8.826.691) (118.591)
31-gen-24	UBS AG London Branch	USD	7.819.646 CNH	(55.367.000) 25.258
31-gen-24	UBS AG London Branch	USD	827.447 IDR	(12.800.000.000) (2.850)
20-feb-24	BNP Paribas S.A.	EUR	1.869.129 USD	(2.060.000) 7.875
20-feb-24	Canadian Imperial Bank of Commerce	USD	3.000.000 EUR	(2.736.422) (25.836)
20-feb-24	Crédit Agricole CIB London Branch	USD	4.203.000 EUR	(3.895.436) (97.906)
20-feb-24	HSBC Bank Plc	USD	3.420.000 EUR	(3.133.562) (43.495)
20-feb-24	State Street Bank and Trust Company	USD	2.000.000 EUR	(1.828.504) (21.447)
20-feb-24	UBS AG London Branch	EUR	2.608.956 USD	(2.850.000) 33.965
14-mar-24	BofA Securities Europe S.A	JPY	7.346.700.000 EUR	(47.727.458) (161.112)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>				<b>1.422.097</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>				<b>2.943.806</b>

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

<b>Scadenza</b>				
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CAD	25.000 USD	(18.947) 11
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	45.387 USD	(50.023) 103
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	GBP	402.000 USD	(512.419) 46
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	HKD	54.000 USD	(6.910) 5
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	SEK	1.346.000 USD	(135.089) (1.383)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	1.361.103 EUR	(1.228.000) 4.158
2-gen-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	USD	174.556 GBP	(137.213) (328)
2-gen-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	USD	249.555 SEK	(2.494.805) 1.811
2-gen-24	UBS AG Stamford Branch	EUR	891.038 USD	(985.814) (1.384)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CHF	139.000 USD	(165.960) (717)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	144.088 EUR	(130.300) 133
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	3.923 GBP	(3.093) (19)
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	EUR	51.277 USD	(56.699) (49)
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	USD	36.827 EUR	(33.305) 32
4-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	JPY	41.435.000 USD	(293.828) 154
4-gen-24	JPMorgan Chase Bank	JPY	71.130.116 USD	(504.440) 233
5-gen-24	Barclays Bank Plc	JPY	23.011.727 USD	(162.781) 473
5-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	3.368 CAD	(4.931) (17)
5-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	17.996 USD	(20.000) (107)
8-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	22.643 USD	(25.074) (50)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	2.034.982 AUD	(3.299.213) (2.519)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	4.604.944 CAD	(6.738.689) (18.120)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	12.163.433 CHF	(11.465.592) (190.415)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	4.353.258 DKK	(32.450.266) (2.071)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	23.301.071 GBP	(20.216.299) (5.639)

# 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
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND (cont.)</b>						
<b>Scadenza</b>						
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	5.059.473	HKD	(43.428.695)	28.590
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	15.526.437	JPY	(2.435.254.814)	(163.643)
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	213.257.777	USD	(234.432.043)	1.269.810
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	GBP	4.932	EUR	(5.673)	13
31-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	83.951	EUR	(76.312)	(398)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>918.713</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>1.131.595</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
<b>Scadenza</b>						
14-mar-24	BofA Securities Europe S.A	EUR	5.415.401	BRL	(29.098.000)	49.028
14-mar-24	BofA Securities Europe S.A	EUR	89.096.474	USD	(96.205.000)	2.271.866
14-mar-24	Goldman Sachs International	EUR	5.427.927	AUD	(8.884.000)	(55.546)
14-mar-24	JPMorgan AG	EUR	10.429.646	IDR	(175.551.801.030)	159.455
14-mar-24	JPMorgan AG	EUR	8.904.170	PEN	(36.386.000)	(35.988)
14-mar-24	JPMorgan AG	EUR	9.635.156	PHP	(578.832.000)	201.085
14-mar-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	5.506.846	CAD	(8.067.000)	(22.181)
14-mar-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	18.439.790	GBP	(15.865.000)	178.442
14-mar-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	3.707.579	ZAR	(77.150.000)	(78.610)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>2.667.551</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>1.920.719</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>						
<b>Scadenza</b>						
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CAD	275.000	USD	(208.404)	136
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	79.523	USD	(87.635)	191
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	GBP	360.000	USD	(459.231)	(274)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	HKD	151.000	USD	(19.323)	13
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	SEK	2.088.000	USD	(209.570)	(2.156)
2-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	1.614.735	EUR	(1.457.000)	4.761
2-gen-24	JPMorgan Chase Bank	HKD	526.994	USD	(67.442)	43
2-gen-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	USD	318.671	GBP	(250.496)	(599)
2-gen-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	USD	438.755	SEK	(4.386.230)	3.185
2-gen-24	UBS AG Stamford Branch	EUR	1.433.141	USD	(1.585.579)	(2.226)
2-gen-24	UBS AG Stamford Branch	USD	66.257	EUR	(59.887)	93
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	CHF	216.000	USD	(257.972)	(1.183)
3-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	USD	27.133	GBP	(21.398)	(132)
3-gen-24	Goldman Sachs International	HKD	368.222	USD	(47.138)	17
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	EUR	101.091	USD	(111.782)	(96)
3-gen-24	Standard Chartered Bank London Branch	USD	95.410	EUR	(86.285)	82
4-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	JPY	55.811.000	USD	(395.778)	203
4-gen-24	JPMorgan Chase Bank	JPY	128.493.114	USD	(911.246)	421
5-gen-24	Barclays Bank Plc	JPY	43.722.283	USD	(309.284)	898
5-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	6.381	CAD	(9.343)	(33)
5-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	6.440	USD	(7.158)	(38)
8-gen-24	CACEIS Investor Services Bank S.A.	EUR	4.714	USD	(5.220)	(10)
14-mar-24	Morgan Stanley and Co. International Plc	EUR	745.261.596	USD	(804.560.571)	19.083.392
14-mar-24	Unicredit Bank AG	EUR	26.000.000	USD	(28.724.020)	72.588
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>19.159.276</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>7.630.602</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 13 – Opzioni

Al 31 dicembre 2023, il Fondo aveva in essere le seguenti transazioni su opzioni: Nessuna di queste opzioni è coperta.

Descrizione	Controparte	Prezzo di esercizio	Valuta	Importo	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
PUT FUT-EURO-BOBL-MAR24 26/01/2024	JPMorgan Securities Plc	118,00	EUR	322	61.180
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>61.180</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>517.920</b>

### Nota 14 – Contratti future

Al 31 dicembre 2023, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti future:

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
274	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	66.034.000	1.984.959
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>1.984.959</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
331	MSCI EUROPE-M7EU 15/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	10.308.995	54.119
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>54.119</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(139.092)</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
566	BASF NAMEN-AKT. 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	2.784.397	217.587
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>217.587</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(309.600)</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
88	S&P / ASX 200 INDEX 21/03/2024	Goldman Sachs International	AUD	16.687.000	190.254
67	TOPIX INDEX (TOKYO) 07/03/2024	Goldman Sachs International	JPY	1.585.220.000	64.533
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>254.787</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(250.410)</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
274	MBEF - MSCI EMERG MKT NET EUR 15/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	12.538.240	375.200
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>375.200</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY FUND</b>					
107	NDWUTIL - MSCI WORLD UTIL 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	4.981.920	115.461
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>115.461</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
251	MSCI DL TR WD NET HEALTH CARE 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	12.918.970	364.236
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>364.236</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
1.076	NDWUFNCL - MSCI DAILY 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	29.170.360	1.009.618
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>1.009.618</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>-</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
734	EI09NDWUIT 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	53.534.657	1.013.640
1.390	MSCI DAILY TR NET WRLD NET T 15/03/2024	Goldman Sachs International	USD	26.238.057	731.585
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>1.745.225</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(2.785.053)</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
35	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	110.261	109.200
402	EURO BOBL 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	531.734	526.580
(10)	EURO BUND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(27.979)	(27.700)
(205)	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(356.121)	(352.570)
261	EURO SCHATZ 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	100.110	99.180
(71)	EURO-BUXL-FUTURES 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(507.533)	(502.680)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>(147.990)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>797.480</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
121	2Y TREASURY NOTES USA 28/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	173.911	155.846
11	5Y TREASURY NOTES USA 28/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	84	78
(6)	EURO BOBL 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(11.816)	(11.700)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>144.224</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>23.333</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
142	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	512.339	507.337
145	10Y TREASURY NOTES USA 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	540.509	484.615
(550)	EMMI - EURIBOR 360 3M EUR 16/09/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(262.227)	(259.439)
55	EURO BOBL 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	155.547	154.000
289	EURO BOBL 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	601.177	595.115
83	EURO BUND 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	261.497	258.960
(496)	EURO BUND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(1.951.616)	(1.932.627)
138	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	402.772	398.910
271	EURO SCHATZ 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	105.389	104.335
563	EURO SCHATZ 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	387.442	383.434
(13)	EURO-BUXL-FUTURES 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(105.318)	(104.326)
(111)	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2024	JPMorgan Securities Plc	JPY	(151.915.285)	(965.816)
(292)	LONG GILT STERLING FUTURES 26/03/2024	JPMorgan Securities Plc	GBP	(1.767.286)	(2.020.326)
59	USA 6% 96-15.02.26 TBO 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	313.192	280.823
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>(2.115.005)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(1.076.944)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
48	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	169.631	168.000
3	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	13.751	13.620
180	10Y TREASURY NOTES USA 19/03/2024	Goldman Sachs International	USD	682.266	611.619
210	2Y TREASURY NOTES USA 28/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	460.143	412.371
(11)	30Y TREASURY NOTES USA 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	(130.024)	(116.628)
345	5Y TREASURY NOTES USA 28/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	700.071	627.529
(447)	EURO BOBL 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	(636.619)	(630.270)
65	EURO BOBL 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	127.385	126.100
169	EURO BUND 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	532.447	527.280
(13)	EURO BUND 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	(38.671)	(38.291)
477	EURO SCHATZ 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	185.500	183.645
201	EURO SCHATZ 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	146.944	145.513
31	EURO-BUXL-FUTURES 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	268.520	265.980
61	JAPANESE GOV. BDS FUTURE 10Y 13/03/2024	Goldman Sachs International	JPY	104.735.117	665.881
37	KOREA 3.375% 22-10.06.32 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	KRW	57.174.174	39.768
25	LONG GILT STERLING FUTURES 26/03/2024	JPMorgan Securities Plc	GBP	24.719	28.236
48	TREASURY BONDS USA 19/03/2024	Goldman Sachs International	USD	383.609	343.993
10	TREASURY BONDS USA 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	93.679	84.018
(7)	USA 6% 96-15.02.26 TBO 19/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	(31.805)	(28.516)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>3.429.848</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(1.976.379)</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
943	MSCI AC WORLD TR 15/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	31.265.165	198.313
21	MSCI EAFE 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	2.365.020	69.094
9	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	2.169.000	44.428
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>311.835</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(194.842)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 14 – Contratti future (cont.)

Numero di contratti acquistati/(venduti)	Descrizione	Controparte	Valuta	Impegni	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
174	10Y BTP ITALIAN BOND 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	614.914	609.000
216	10Y TREASURY NOTES USA 19/03/2024	Goldman Sachs International	USD	886.128	794.369
37	30Y TREASURY NOTES USA 19/03/2024	Goldman Sachs International	USD	469.038	420.778
(29)	EURO BUND 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	(89.894)	(89.030)
155	EURO OAT FUT FRENCH GVT BDS 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	528.966	523.900
834	EURO SCHATZ 07/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	324.334	321.090
61	TREASURY BONDS USA 19/03/2024	Goldman Sachs International	USD	554.594	497.422
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>3.077.529</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(2.861.437)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
1.022	MSCI AC WORLD TR 15/03/2024	Goldman Sachs International	EUR	33.884.410	214.927
50	MSCI EAFE 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	5.631.000	162.436
23	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	5.543.000	119.793
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>497.156</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(351.281)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
(24)	EUR/CHF SPOT CROSS 18/03/2024	JPMorgan Securities Plc	CHF	(2.771.483)	61.796
100	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 18/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	13.884.072	116.892
250	EURO STOXX 50 PR 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	EUR	11.357.500	(106.250)
29	HONG KONG HANG SENG INDICES 30/01/2024	JPMorgan Securities Plc	HKD	24.841.400	72.620
25	NDX-NASDAQ 100 INDEX 100-IND 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	8.511.750	203.164
60	S&P / ASX 200 INDEX 21/03/2024	JPMorgan Securities Plc	AUD	11.377.500	149.176
375	S&P 500 EMINI INDEX 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	90.375.000	2.016.648
50	S&P INDICES S&P/TSX 60 INDEX 14/03/2024	JPMorgan Securities Plc	CAD	12.704.000	259.098
70	SMI INDEX/OHNE DIVIDENDENKOR 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	CHF	7.756.700	(87.337)
125	SWED OPTI OMX STOCKHOLM 30 I 19/01/2024	JPMorgan Securities Plc	SEK	30.015.625	60.072
74	TOPIX INDEX (TOKYO) 07/03/2024	JPMorgan Securities Plc	JPY	1.750.840.000	61.772
140	UKX FTSE 100 INDEX 15/03/2024	JPMorgan Securities Plc	GBP	10.859.100	260.926
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>3.068.577</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>(5.332.386)</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
40	EUR/USD SPOT -CROSS RATES 18/03/2024	JPMorgan Securities Plc	USD	5.580.720	46.757
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>					<b>46.757</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>					<b>30.836</b>

### Nota 15 – Swap

Il Fondo può sottoscrivere diversi contratti swap inclusi, a titolo puramente esemplificativo, credit default swap (CDS, tra cui credit default swap su indici come CDX), swap indicizzati all'inflazione e swap su tassi di 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

I contratti CDS prevedono un accordo tra il Fondo e una controparte che consente al Fondo di proteggersi da perdite patite a seguito di insolvenza su talune obbligazioni specifiche da parte di determinate entità di riferimento. Un indice di credit default swap è un derivato su credito utilizzato a copertura del rischio di credito o per assumere una posizione su un paniere di entità creditizie. Diversamente da un credit default swap, che è un derivato su credito OTC, un indice di credit default swap è un titolo di credito completamente standardizzato e potrebbe pertanto essere più liquido ed essere negoziato a uno spread denaro-lettera inferiore.

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 2023, il Fondo aveva in essere i seguenti contratti swap:

#### CREDIT DEFAULT SWAP (CDS)

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
Totale al 31 dicembre 2023						-
Totale al 31 dicembre 2022						1.728.895
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Totale al 31 dicembre 2023						-
Totale al 31 dicembre 2022						(166.168)
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Totale al 31 dicembre 2023						-
Totale al 31 dicembre 2022						(557.924)

#### SWAP INDICIZZATI ALL'INFLAZIONE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Totale al 31 dicembre 2023						-
Totale al 31 dicembre 2022						(575.204)
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Vendita	CPTFEMU Index	15 dicembre 2033	2.310.000	EUR	Merrill Lynch International	3.511
Totale al 31 dicembre 2023						3.511
Totale al 31 dicembre 2022						-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 15 – Swap (cont.)

#### SWAP SU TASSI D'INTERESSE

Acquisto/ Vendita	Descrizione/Indice sottostante	Data di scadenza	Importo	Valuta	Emittente	Valore equo EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
Vendita	MUTKCALM Index	30 ottobre 2033	1.058.800.000	JPY	Morgan Stanley	(181.899)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>(181.899)</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>165.821</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
Acquisto	SOFRRATE Index	24 maggio 2032	39.150.000	USD	Morgan Stanley	(909.444)
Vendita	SOFRRATE Index	26 maggio 2052	20.100.000	USD	Morgan Stanley	1.128.003
Acquisto	SOFRRATE Index	05 luglio 2032	58.725.000	USD	JPMorgan Securities Plc	(1.029.957)
Vendita	SOFRRATE Index	05 luglio 2052	30.100.000	USD	JPMorgan Securities Plc	1.534.905
Acquisto	STIB3M Index	01 dicembre 2025	154.215.000	SEK	Merrill Lynch International	129.306
Vendita	STIB3M Index	01 dicembre 2033	34.390.000	SEK	Merrill Lynch International	(129.020)
Vendita	STIB3M Index	04 dicembre 2033	17.195.000	SEK	Merrill Lynch International	(67.724)
Acquisto	STIB3M Index	04 dicembre 2025	77.268.049	SEK	Merrill Lynch International	60.744
Acquisto	STIB3M Index	04 dicembre 2025	76.946.951	SEK	Merrill Lynch International	63.683
Vendita	STIB3M Index	04 dicembre 2033	17.195.000	SEK	Merrill Lynch International	(72.059)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>708.437</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(664.829)</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
Acquisto	SOFRRATE Index	24 maggio 2032	74.000.000	USD	Morgan Stanley	(1.719.001)
Vendita	SOFRRATE Index	26 maggio 2052	38.000.000	USD	Morgan Stanley	2.132.542
Acquisto	MXIBTIIE Index	19 maggio 2027	267.000.000	MXN	Goldman Sachs International	(154.341)
Acquisto	SOFRRATE Index	05 luglio 2032	74.000.000	USD	JPMorgan Securities Plc	(1.297.859)
Vendita	SOFRRATE Index	05 luglio 2052	38.000.000	USD	JPMorgan Securities Plc	1.937.754
Acquisto	MXIBTIIE Index	20 luglio 2027	308.800.000	MXN	JPMorgan Securities Plc	(145.255)
Vendita	TTHORON Index	23 settembre 2027	851.000.000	THB	Goldman Sachs International	(311.510)
<b>Totale al 31 dicembre 2023</b>						<b>442.330</b>
<b>Totale al 31 dicembre 2022</b>						<b>(966.784)</b>

### 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).



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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.

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 2023:

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	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	-
<b>Totale</b>	<b>1.962.503.785</b>	<b>1.946.301.893</b>	<b>16.201.892</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	68.512	-	68.512	-
<b>Totale</b>	<b>68.512</b>	<b>-</b>	<b>68.512</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-
<b>Totale</b>	<b>642.429.116</b>	<b>573.444.949</b>	<b>68.984.167</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	138.006	-	138.006	-
<b>Totale</b>	<b>138.006</b>	<b>-</b>	<b>138.006</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	218.860.535	218.860.535	-	-
<b>Totale</b>	<b>218.860.535</b>	<b>218.860.535</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-	-
<b>Totale</b>	<b>86.928.898</b>	<b>71.149.862</b>	<b>15.779.036</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	39.940.702	39.940.702	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	4.244.134	-	4.244.134	-
<b>Totale</b>	<b>44.184.836</b>	<b>39.940.702</b>	<b>4.244.134</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-
<b>Totale</b>	<b>319.722.501</b>	<b>262.985.999</b>	<b>56.736.502</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	138.409	-	138.409	-
<b>Totale</b>	<b>138.409</b>	<b>-</b>	<b>138.409</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>595.110.819</b>	<b>516.657.577</b>	<b>78.453.242</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	427	-	427	-
<b>Totale</b>	<b>427</b>	<b>-</b>	<b>427</b>	<b>-</b>

#### 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	-	-
<b>Totale</b>	<b>452.345.226</b>	<b>450.525.452</b>	<b>1.819.774</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	128	-	128	-
<b>Totale</b>	<b>128</b>	<b>-</b>	<b>128</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>1.075.657.386</b>	<b>1.075.656.087</b>	<b>1.299</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	530	-	530	-
<b>Totale</b>	<b>530</b>	<b>-</b>	<b>530</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>771.685.712</b>	<b>732.025.670</b>	<b>39.660.042</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	75	-	75	-
<b>Totale</b>	<b>75</b>	<b>-</b>	<b>75</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>748.554.389</b>	<b>748.421.017</b>	<b>133.372</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	1.464.380	-	1.464.380	-
<b>Totale</b>	<b>1.464.380</b>	<b>-</b>	<b>1.464.380</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>2.367.849.699</b>	<b>2.126.420.468</b>	<b>241.429.231</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>1.760.650.388</b>	<b>875.132.150</b>	<b>885.518.238</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>49.192.753</b>	<b>49.190.331</b>	<b>2.422</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>725.850.347</b>	<b>64.163.460</b>	<b>661.686.887</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	882.950	882.950	-	-
<b>Totale</b>	<b>882.950</b>	<b>882.950</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>274.837.072</b>	<b>99.515.249</b>	<b>175.321.823</b>	<b>-</b>

##### 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	-
<b>Totale</b>	<b>1.915.680</b>	<b>11.700</b>	<b>1.903.980</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-
<b>Totale</b>	<b>753.509.799</b>	<b>7.172.134</b>	<b>746.337.665</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	5.341.059	5.341.059	-	-
Contratti di cambio a termine	131.192	-	131.192	-
Swap	181.899	-	181.899	-
<b>Totale</b>	<b>5.654.150</b>	<b>5.341.059</b>	<b>313.091</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-
<b>Totale</b>	<b>904.921.137</b>	<b>226.355.819</b>	<b>674.740.039</b>	<b>3.825.279</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	813.705	813.705	-	-
Contratti di cambio a termine	2.990.884	-	2.990.884	-
Swap	2.208.204	-	2.208.204	-
<b>Totale</b>	<b>6.012.793</b>	<b>813.705</b>	<b>5.199.088</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
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	-
<b>Totale</b>	<b>2.064.012.850</b>	<b>1.752.459.043</b>	<b>311.553.807</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	387.564	-	387.564	-
<b>Totale</b>	<b>387.564</b>	<b>-</b>	<b>387.564</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023

### 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	-
<b>Totale</b>	<b>601.747.395</b>	<b>42.012.870</b>	<b>554.440.008</b>	<b>5.294.517</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>3.909.321</b>	<b>89.030</b>	<b>3.820.291</b>	<b>-</b>

### 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	-
<b>Totale</b>	<b>3.400.114.082</b>	<b>3.380.948.006</b>	<b>19.166.076</b>	<b>-</b>

#### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	6.800	-	6.800	-
<b>Totale</b>	<b>6.800</b>	<b>-</b>	<b>6.800</b>	<b>-</b>

### 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	-	-
<b>Totale</b>	<b>580.674.562</b>	<b>178.289.559</b>	<b>402.385.003</b>	<b>-</b>

#### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	193.587	193.587	-	-
<b>Totale</b>	<b>193.587</b>	<b>193.587</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto

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	-	-
<b>Totale</b>	<b>312.452.010</b>	<b>12.997.621</b>	<b>299.454.389</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	229.415.869	-	229.415.869	-
<b>Totale</b>	<b>229.415.869</b>	<b>-</b>	<b>229.415.869</b>	<b>-</b>

#### 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	-
<b>Totale</b>	<b>1.165.609.992</b>	<b>-</b>	<b>1.165.609.992</b>	<b>-</b>

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 2022:

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022

#### CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	1.310.782.256	1.310.782.256	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	181.740.012	91.724.840	90.015.172	-
Contratti di cambio a termine	1.304.662	-	1.304.662	-
<b>Totale</b>	<b>1.493.826.930</b>	<b>1.402.507.096</b>	<b>91.319.834</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	7	-	7	-
<b>Totale</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>7</b>	<b>-</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	476.004.228	476.004.228	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	114.808.270	-	114.808.270	-
Contratti di cambio a termine	91.612	-	91.612	-
<b>Totale</b>	<b>590.904.110</b>	<b>476.004.228</b>	<b>114.899.882</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	139.092	139.092	-	-
Contratti di cambio a termine	743	-	743	-
<b>Totale</b>	<b>139.835</b>	<b>139.092</b>	<b>743</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	210.181.907	210.181.907	-	-
<b>Totale</b>	<b>210.181.907</b>	<b>210.181.907</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	76.919.394	76.919.394	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	16.688.806	-	16.688.806	-
<b>Totale</b>	<b>93.608.200</b>	<b>76.919.394</b>	<b>16.688.806</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	309.600	309.600	-	-
<b>Totale</b>	<b>309.600</b>	<b>309.600</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	37.865.916	37.865.916	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	3.864.910	-	3.864.910	-
<b>Totale</b>	<b>41.730.826</b>	<b>37.865.916</b>	<b>3.864.910</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale	Prezzi quotati nei	Altri dati osservabili	Altri dati non
	Investimenti	mercati attivi	importanti	osservabili importanti
	EUR	(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	255.730.052	255.730.052	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	62.218.639	9.833.115	52.385.524	-
Contratti di cambio a termine	94.466	-	94.466	-
<b>Totale</b>	<b>318.043.157</b>	<b>265.563.167</b>	<b>52.479.990</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	250.410	250.410	-	-
Contratti di cambio a termine	32.042	-	32.042	-
<b>Totale</b>	<b>282.452</b>	<b>250.410</b>	<b>32.042</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	413.598.888	413.598.888	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	102.066.475	31.999.756	70.066.719	-
Contratti di cambio a termine	3.769	-	3.769	-
<b>Totale</b>	<b>515.669.132</b>	<b>445.598.644</b>	<b>70.070.488</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti di cambio a termine	2.524	-	2.524	-
<b>Totale</b>	<b>2.524</b>	<b>-</b>	<b>2.524</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	395.800.528	395.800.528	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	68.433.539	66.680.126	1.753.413	-
<b>Totale</b>	<b>464.234.067</b>	<b>462.480.654</b>	<b>1.753.413</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	765.532.072	765.532.072	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	51.183.939	51.183.939	-	-
<b>Totale</b>	<b>816.716.011</b>	<b>816.716.011</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	557.169.779	557.169.779	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	121.526.844	14.277.876	107.248.968	-
<b>Totale</b>	<b>678.696.623</b>	<b>571.447.655</b>	<b>107.248.968</b>	<b>-</b>

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022

### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

#### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	558.062.407	558.062.407	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	18.206.367	18.206.367	-	-
<b>Totale</b>	<b>576.268.774</b>	<b>576.268.774</b>	-	-

### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

#### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	1.301.052.988	1.301.052.988	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	106.488.751	-	106.488.751	-
<b>Totale</b>	<b>1.407.541.739</b>	<b>1.301.052.988</b>	<b>106.488.751</b>	-

#### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	2.785.053	2.785.053	-	-
Contratti di cambio a termine	506	-	506	-
<b>Totale</b>	<b>2.785.559</b>	<b>2.785.053</b>	<b>506</b>	-

### CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

#### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	1.692.429.415	-	1.692.429.415	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	29.315.700	29.315.700	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.721.745.115</b>	<b>29.315.700</b>	<b>1.692.429.415</b>	-

### CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

#### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in strumenti del mercato monetario	61.675.436	61.675.436	-	-
<b>Totale</b>	<b>61.675.436</b>	<b>61.675.436</b>	-	-

### CHALLENGE EURO INCOME FUND

#### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	592.254.733	-	592.254.733	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	9.863.100	9.863.100	-	-
Contratti future	2.507.630	2.507.630	-	-
Opzioni	517.920	-	517.920	-
<b>Totale</b>	<b>605.143.383</b>	<b>12.370.730</b>	<b>592.772.653</b>	-

#### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	1.710.150	1.710.150	-	-
<b>Totale</b>	<b>1.710.150</b>	<b>1.710.150</b>	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022

#### CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	179.834.929	-	179.834.929	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	80.926.818	80.926.818	-	-
Contratti future	23.333	23.333	-	-
Contratti di cambio a termine	2.866.800	-	2.866.800	-
<b>Totale</b>	<b>263.651.880</b>	<b>80.950.151</b>	<b>182.701.729</b>	-

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti di cambio a termine	393.407	-	393.407	-
<b>Totale</b>	<b>393.407</b>	-	<b>393.407</b>	-

#### CHALLENGE EURO BOND FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	461.388.242	-	461.388.242	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	3.640.652	-	3.640.652	-
Contratti future	3.127.931	3.127.931	-	-
Contratti di cambio a termine	952.180	-	952.180	-
Swap	1.894.716	-	1.894.716	-
<b>Totale</b>	<b>471.003.721</b>	<b>3.127.931</b>	<b>467.875.790</b>	-

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	4.204.875	4.204.875	-	-
Contratti di cambio a termine	395.888	-	395.888	-
<b>Totale</b>	<b>4.600.763</b>	<b>4.204.875</b>	<b>395.888</b>	-

#### CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	542.267.088	-	542.267.088	-
Investimenti in fondi d'investimento	38.607.681	38.607.681	-	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	93.908.289	93.908.289	-	-
Contratti future	2.262.158	2.262.158	-	-
Contratti di cambio a termine	4.068.477	-	4.068.477	-
Swap	1.786.870	-	1.786.870	-
<b>Totale</b>	<b>682.900.563</b>	<b>134.778.128</b>	<b>548.122.435</b>	-

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	4.238.537	4.238.537	-	-
Contratti di cambio a termine	1.124.671	-	1.124.671	-
Swap	2.617.867	-	2.617.867	-
<b>Totale</b>	<b>7.981.075</b>	<b>4.238.537</b>	<b>3.742.538</b>	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

Attività e passività	Totale	Prezzi quotati nei	Altri dati osservabili	Altri dati non
	Investimenti	mercati attivi	importanti	osservabili importanti
	EUR	(Livello 1)	(Livello 2)	(Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	1.428.512.477	1.428.512.477	-	-
Investimenti in fondi d'investimento	260.900.946	47.905.225	212.995.721	-
Contratti future	4.779	4.779	-	-
Contratti di cambio a termine	1.168.549	-	1.168.549	-
<b>Totale</b>	<b>1.690.586.751</b>	<b>1.476.422.481</b>	<b>214.164.270</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	199.621	199.621	-	-
Contratti di cambio a termine	36.954	-	36.954	-
<b>Totale</b>	<b>236.575</b>	<b>199.621</b>	<b>36.954</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	442.420.557	-	442.420.557	-
Investimenti in fondi d'investimento	7.914.995	-	7.914.995	-
Investimenti in strumenti del mercato monetario	43.024.266	43.024.266	-	-
Contratti future	1.224.593	1.224.593	-	-
Contratti di cambio a termine	1.920.719	-	1.920.719	-
Swap	3.302.988	-	3.302.988	-
<b>Totale</b>	<b>499.808.118</b>	<b>44.248.859</b>	<b>455.559.259</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	4.086.030	4.086.030	-	-
Swap	5.402.900	-	5.402.900	-
<b>Totale</b>	<b>9.488.930</b>	<b>4.086.030</b>	<b>5.402.900</b>	<b>-</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

##### Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Investimenti in valori mobiliari	2.591.570.298	2.591.570.298	-	-
Contratti future	9.389	9.389	-	-
Contratti di cambio a termine	7.630.602	-	7.630.602	-
<b>Totale</b>	<b>2.599.210.289</b>	<b>2.591.579.687</b>	<b>7.630.602</b>	<b>-</b>

##### Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico

Contratti future	360.670	360.670	-	-
<b>Totale</b>	<b>360.670</b>	<b>360.670</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

	Totale Investimenti	Prezzi quotati nei mercati attivi (Livello 1)	Altri dati osservabili importanti (Livello 2)	Altri dati non osservabili importanti (Livello 3)
	EUR	EUR	EUR	EUR
Attività e passività	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022	Dic 2022
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	454.631.428	109.044.684	345.586.744	-
Contratti future	77.091	77.091	-	-
<b>Totale</b>	<b>454.708.519</b>	<b>109.121.775</b>	<b>345.586.744</b>	<b>-</b>
<b>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Contratti future	5.409.477	5.409.477	-	-
<b>Totale</b>	<b>5.409.477</b>	<b>5.409.477</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	262.090.514	-	262.090.514	-
Contratti future	30.836	30.836	-	-
<b>Totale</b>	<b>262.121.350</b>	<b>30.836</b>	<b>262.090.514</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	205.267.638	-	205.267.638	-
<b>Totale</b>	<b>205.267.638</b>	<b>-</b>	<b>205.267.638</b>	<b>-</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>				
<b>Attività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</b>				
Investimenti in valori mobiliari	1.109.766.277	-	1.109.766.277	-
<b>Totale</b>	<b>1.109.766.277</b>	<b>-</b>	<b>1.109.766.277</b>	<b>-</b>

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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

La seguente tabella presenta i movimenti degli strumenti di livello 3 per l'esercizio chiuso al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022:

	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2023	Titoli non quotati al valore equo rilevato a conto economico Dic 2022
	EUR	EUR
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>		
<b>Saldo di apertura</b>	-	-
Totale della perdita realizzata	-	-
Totale della variazione degli utili/(perdite) non realizzati	3.825.279	-
Acquisti	-	-
Vendite	-	-
Trasferimenti verso o dal livello 3	-	-
<b>Saldo di chiusura</b>	<b>3.825.279</b>	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>		
	Dic 2023	Dic 2022
	EUR	EUR
<b>Saldo di apertura</b>	-	-
Totale della perdita realizzata	-	-
Totale della variazione degli utili/(perdite) non realizzati	5.294.517	-
Acquisti	-	-
Vendite	-	-
Trasferimenti verso o dal livello 3	-	-
<b>Saldo di chiusura</b>	<b>5.294.517</b>	-

#### 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 e altri modelli di valutazione pertinenti.

Il Fondo utilizza modelli di valutazione ampiamente riconosciuti per la determinazione dei valori equi dei derivati over-the-counter. 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **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.

#### **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 del Comparto 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 a 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 e titoli correlati ad azioni emessi da società dei settori industriale e dei materiali e di valute.

#### **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 a 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 e titoli correlati ad azioni emessi da società del settore sanitario e di settori collegati alla sanità e valute.

#### **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 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) e le valute, 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.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **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 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.

#### **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 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 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 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

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

---

#### **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.

Le Tabelle degli Investimenti, da pag. 200 a pag. 414 rappresentano gli investimenti detenuti durante il periodo 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

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

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2023, se le attività sottostanti (strumenti finanziari derivati esclusi) detenute dai Comparti fossero cresciute/(diminuite) del 5% (31 dicembre 2022: 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 2023	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2022
	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)	Guadagno del 5% (EUR)	Perdita del 5% (EUR)
CHALLENGE North American Equity Fund	97.922.702	(97.922.702)	74.626.113	(74.626.113)
CHALLENGE European Equity Fund	32.117.954	(32.117.954)	29.540.625	(29.540.625)
CHALLENGE Italian Equity Fund	10.943.027	(10.943.027)	10.509.095	(10.509.095)
CHALLENGE Germany Equity Fund	4.335.566	(4.335.566)	4.680.410	(4.680.410)
CHALLENGE Spain Equity Fund	2.209.242	(2.209.242)	2.086.541	(2.086.541)
CHALLENGE Pacific Equity Fund	15.970.972	(15.970.972)	15.897.435	(15.897.435)
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	29.736.752	(29.736.752)	25.783.268	(25.783.268)
CHALLENGE Energy Equity Evolution	22.611.488	(22.611.488)	23.211.703	(23.211.703)
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	53.782.804	(53.782.804)	40.835.801	(40.835.801)
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	38.566.073	(38.566.073)	33.934.831	(33.934.831)
CHALLENGE Financial Equity Evolution	37.370.570	(37.370.570)	28.813.439	(28.813.439)
CHALLENGE Technology Equity Evolution	118.305.222	(118.305.222)	70.377.087	(70.377.087)
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	88.032.519	(88.032.519)	86.087.256	(86.087.256)
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	2.459.517	(2.459.517)	3.083.772	(3.083.772)
CHALLENGE Euro Income Fund	36.252.710	(36.252.710)	30.105.892	(30.105.892)
CHALLENGE International Income Fund	13.639.739	(13.639.739)	13.038.087	(13.038.087)
CHALLENGE Euro Bond Fund	37.504.188	(37.504.188)	23.251.445	(23.251.445)
CHALLENGE International Bond Fund	44.667.223	(44.667.223)	33.739.153	(33.739.153)
CHALLENGE International Equity Fund	103.119.737	(103.119.737)	84.470.671	(84.470.671)
CHALLENGE Solidity & Return	29.582.533	(29.582.533)	24.667.991	(24.667.991)
CHALLENGE Provident Fund 1	169.022.543	(169.022.543)	129.578.515	(129.578.515)
CHALLENGE Provident Fund 2	28.870.620	(28.870.620)	22.731.571	(22.731.571)
CHALLENGE Provident Fund 3	15.620.263	(15.620.263)	13.104.526	(13.104.526)
CHALLENGE Provident Fund 4	11.470.793	(11.470.793)	10.263.382	(10.263.382)
CHALLENGE Provident Fund 5	58.280.500	(58.280.500)	55.488.314	(55.488.314)

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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 Solidity & Return e CHALLENGE Euro Bond Fund 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 2023 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	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%

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
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:

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

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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 2022 è la seguente:

Nome del Comparto	Esposizione globale		
	Min	Max	Media
CHALLENGE North American Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE European Equity Fund	0%	62%	11%
CHALLENGE Italian Equity Fund	1%	11%	3%
CHALLENGE Germany Equity Fund	0%	14%	9%
CHALLENGE Spain Equity Fund	0%	3%	1%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	3%	16%	5%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	0%	6%	2%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	0%	1%	0%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	0%	1%	0%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	0%	0%	0%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	0%	1%	0%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	0%	8%	3%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	0%	0%	0%
CHALLENGE Euro Income Fund	4%	50%	15%
CHALLENGE International Income Fund	4%	44%	26%
CHALLENGE International Bond Fund	6%	76%	46%
CHALLENGE International Equity Fund	0%	3%	0%
CHALLENGE Provident Fund 1	0%	51%	18%
CHALLENGE Provident Fund 2	26%	31%	29%
CHALLENGE Provident Fund 3	2%	2%	2%
CHALLENGE Provident Fund 4	0%	0%	0%
CHALLENGE Provident Fund 5	0%	0%	0%

Nome del Comparto	99% del VaR a 20 giorni (% del NAV)			Modello
	Min	Max	Media	
CHALLENGE Euro Bond Fund	1%	5%	3%	Storico
CHALLENGE Solidity & Return	2%	6%	4%	Storico

Al 31 dicembre 2022 la leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi) per i Comparti Challenge Solidity & Return e Challenge Euro Bond è la seguente:

Nome del Comparto	Leva finanziaria (quale somma dei valori figurativi)
	Media
CHALLENGE Euro Bond Fund	90%
CHALLENGE Solidity & Return	136%

#### (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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

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 2023 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 2023. 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	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termine	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	953	-	953	979
CAD	-	5.995	-	5.995	344
NOK	-	-	-	-	1
USD	1.944.316.934	38.490.306	(354.047.781)	1.628.759.459	1.242.719.530
<b>Totale</b>	<b>1.944.316.934</b>	<b>38.497.254</b>	<b>(354.047.781)</b>	<b>1.628.766.407</b>	<b>1.242.720.854</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
AUD	-	31	-	31	32
CAD	-	640	-	640	645
CHF	83.184.233	836	(8.615.919)	74.569.150	61.389.787
DKK	30.997.523	90.260	(4.128.256)	26.959.527	15.259.389
GBP	112.806.865	243.827	(11.309.865)	101.740.827	90.137.048
JPY	-	1	-	1	1
NOK	3.064.624	4.897	-	3.069.521	7.256.178
SEK	19.887.868	133.298	(2.410.194)	17.610.972	4.855.212
USD	20.609.868	588.405	(2.354.694)	18.843.579	9.952.276
<b>Totale</b>	<b>270.550.981</b>	<b>1.062.195</b>	<b>(28.818.928)</b>	<b>242.794.248</b>	<b>188.850.568</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termini	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
GBP	-	57	-	57	79.961
HKD	-	-	-	-	1.235.617
NOK	-	3	-	3	4.148
USD	-	70.983	-	70.983	103.809
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>71.043</b>	<b>-</b>	<b>71.043</b>	<b>1.423.535</b>
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
USD	-	806	-	806	795
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>806</b>	<b>-</b>	<b>806</b>	<b>795</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	18.847.048	8.441.036	(3.837.013)	23.451.071	18.879.716
CNH	2.984.860	25.717	(302.339)	2.708.238	5.855.865
GBP	435.825	1.068	-	436.893	412.726
HKD	59.333.492	28.525	(5.884.137)	53.477.880	64.813.069
IDR	5.221.038	2.117	-	5.223.155	5.383.025
INR	24.184.897	226.880	(171.004)	24.240.773	25.231.089
JPY	63.113.304	3.542.178	(12.131.385)	54.524.097	48.656.845
KRW	24.325.458	354.077	66.622	24.746.157	24.485.054
MYR	373.688	8.833	-	382.521	625.886
NZD	-	3.961	-	3.961	3.910
PHP	1.050.486	(7.049)	-	1.043.437	529.090
SGD	7.544.647	30.186	(757.948)	6.816.885	7.437.620
THB	1.712.897	214.615	(140.801)	1.786.711	1.996.422
TWD	26.278.309	131.348	-	26.409.657	20.904.721
USD	13.278.102	2.676.751	(1.329.318)	14.625.535	14.255.110
VND	3.275.930	157.394	-	3.433.324	2.796.650
<b>Totale</b>	<b>251.959.981</b>	<b>15.837.637</b>	<b>(24.487.323)</b>	<b>243.310.295</b>	<b>242.266.798</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termine	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	4.580.509	8.381	-	4.588.890	3.516.320
BRL	21.711.366	(69.617)	-	21.641.749	15.204.065
CLP	1.130.480	(33.016)	-	1.097.464	1.657.860
CNH	14.646.050	(207.355)	-	14.438.695	20.023.758
CNY	-	-	-	-	(5)
CZK	-	32.230	-	32.230	32.943
GBP	-	745	-	745	683
HKD	97.799.719	811.592	(763.307)	97.848.004	110.752.292
HUF	1.889.807	35.334	-	1.925.141	1.986.255
IDR	16.511.408	7.727	-	16.519.135	13.904.525
INR	50.761.412	(30.045)	-	50.731.367	33.751.009
JPY	5.750.421	-	-	5.750.421	4.172.378
KRW	60.451.173	(89.787)	90.103	60.451.489	50.389.390
KWD	505.302	-	-	505.302	1.076.951
MAD	-	9.234	-	9.234	9.020
MXN	11.235.102	(4.246)	51.265	11.282.121	10.265.409
MYR	1.017.941	(208.009)	-	809.932	1.783.148
PEN	-	5.736	-	5.736	5.764
PHP	776.258	(36.636)	-	739.622	654.411
PLN	4.624.183	(16.193)	3.223	4.611.213	3.792.898
QAR	708.068	256	-	708.324	966.731
SAR	7.782.775	1.323	-	7.784.098	-
SGD	2.661.841	(19)	-	2.661.822	3.465.566
THB	8.653.854	2.293	-	8.656.147	9.629.320
TRY	1.692.960	86.633	-	1.779.593	1.016.679
TWD	49.060.134	1.064.411	-	50.124.545	35.527.220
USD	121.751.977	3.322.964	926.734	126.001.675	102.535.021
VND	3.589.284	118.355	-	3.707.639	2.031.406
ZAR	12.947.842	362.258	(266.275)	13.043.825	14.540.358
<b>Totale</b>	<b>502.239.866</b>	<b>5.174.549</b>	<b>41.743</b>	<b>507.456.158</b>	<b>442.691.375</b>

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

AUD	1.245.228	-	-	1.245.228	-
CAD	19.825.633	138.680	(24.703)	19.939.610	16.911.885
CHF	276.575	1	-	276.576	-
DKK	-	11	-	11	(3)
GBP	54.218.184	2.094	-	54.220.278	68.892.980
HKD	335.657	12	-	335.669	3.989.383
JPY	1.495.845	51.389	-	1.547.234	-
NOK	9.176.029	1.735	-	9.177.764	15.549.732
NZD	-	2	-	2	2
SGD	301.368	(28)	-	301.340	-
USD	308.333.566	3.408.752	-	311.742.318	303.265.789
<b>Totale</b>	<b>395.208.085</b>	<b>3.602.648</b>	<b>(24.703)</b>	<b>398.786.030</b>	<b>408.609.768</b>



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	netto	netto	termini		
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	38.992.021	316	-	38.992.337	29.297.518
CAD	35.928.795	7.567	-	35.936.362	25.479.403
CHF	12.884.257	123	-	12.884.380	-
DKK	3.974.012	2.075	-	3.976.087	2.071
GBP	64.913.058	(3.487)	-	64.909.571	38.643.804
HKD	2.457.892	13	-	2.457.905	11.917.390
JPY	118.616.263	84.110	-	118.700.373	80.373.798
KRW	5.849.811	-	-	5.849.811	-
NOK	1.368.143	1	-	1.368.144	1
NZD	-	12	-	12	12
SEK	10.017.125	(13)	-	10.017.112	4.649.808
TWD	3.493.374	-	-	3.493.374	9.291.799
USD	534.486.857	7.079.327	60.103	541.626.287	388.089.852
ZAR	-	2	-	2	2
<b>Totale</b>	<b>832.981.608</b>	<b>7.170.046</b>	<b>60.103</b>	<b>840.211.757</b>	<b>587.745.458</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	4.995.930	5.133	-	5.001.063	4.911
BRL	256.446	-	-	256.446	831.703
CHF	49.168.111	12.075	-	49.180.186	35.643.362
DKK	50.843.115	10.445	-	50.853.560	5.781.188
GBP	37.343.135	119.137	-	37.462.272	42.982.966
HKD	978.022	(133)	-	977.889	2.038.005
JPY	30.726.078	74.060	-	30.800.138	34.931.776
NOK	-	4	-	4	4
NZD	-	2	-	2	2
USD	508.205.795	9.119.578	(35.965)	517.289.408	449.828.473
<b>Totale</b>	<b>682.516.632</b>	<b>9.340.301</b>	<b>(35.965)</b>	<b>691.820.968</b>	<b>572.042.390</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	10.817.737	293	-	10.818.030	14.669.858
BRL	2.083.561	86.350	-	2.169.911	-
CAD	-	-	34.323.834	34.323.834	-
CHF	14.457.440	1.314	-	14.458.754	1.237
DKK	-	3.242	-	3.242	3.175
GBP	43.060.770	44	-	43.060.814	40.887.386
HKD	19.226.021	-	-	19.226.021	27.389.692
JPY	24.667.807	(11)	-	24.667.796	19.958.851
NOK	-	1	-	1	1
SEK	-	21	-	21	583.014
SGD	-	-	-	-	2.575.857
USD	423.521.024	(4.601.232)	64.424.518	483.344.310	278.065.111
<b>Totale</b>	<b>537.834.360</b>	<b>(4.509.978)</b>	<b>98.748.352</b>	<b>632.072.734</b>	<b>384.134.182</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termini	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	8.411.151	333	-	8.411.484	2.967.999
CAD	16.765.349	4.064	-	16.769.413	1
CHF	1.246.249	1	-	1.246.250	-
GBP	2.254.223	1.276.364	-	3.530.587	1.201.621
HKD	2.713.873	(11)	-	2.713.862	29.352.758
JPY	51.317.810	8.848	-	51.326.658	13.864.217
KRW	20.798.534	-	-	20.798.534	3.147.646
SEK	10.383.099	-	-	10.383.099	-
TWD	26.531.556	35.321	-	26.566.877	15.294.174
USD	1.918.531.142	33.842.198	(8.992)	1.952.364.348	1.270.698.034
<b>Totale</b>	<b>2.058.952.986</b>	<b>35.167.118</b>	<b>(8.992)</b>	<b>2.094.111.112</b>	<b>1.336.526.450</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	49.190.331	71.332	392.422	49.654.085	62.114.535
<b>Totale</b>	<b>49.190.331</b>	<b>71.332</b>	<b>392.422</b>	<b>49.654.085</b>	<b>62.114.535</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
GBP	-	(180)	-	(180)	(181)
SEK	-	1	-	1	1
USD	-	(438.295)	-	(438.295)	-
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>(438.474)</b>	<b>-</b>	<b>(438.474)</b>	<b>(180)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termine	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	10.534.629	1.646	(9.272.697)	1.263.578	1.005.532
CAD	5.819.319	(1.050)	(3.364.684)	2.453.585	2.168.199
CHF	-	-	317.747	317.747	121.605
CLP	-	-	(3.194)	(3.194)	259.185
CNH	-	-	(5.944)	(5.944)	7.594.276
CNY	-	622	-	622	-
COP	-	-	7.042	7.042	310.497
CZK	-	-	13	13	553.252
DKK	-	105	333.337	333.442	660.955
GBP	14.603.178	98	(9.542.189)	5.061.087	3.835.709
HUF	-	-	3	3	295.487
IDR	-	-	(944)	(944)	1.421.907
JPY	36.754.426	(2.215.542)	(16.169.896)	18.368.988	17.394.210
KRW	-	25	(5.848)	(5.823)	4.597.076
MXN	-	(4.856)	(56)	(4.912)	608.242
MYR	-	-	(5.292)	(5.292)	1.341.999
NOK	-	74	-	74	473.494
NZD	489.780	5.281	(7)	495.054	668.459
PLN	-	31.217	(6)	31.211	1.125.401
RON	-	-	(1)	(1)	585.340
SEK	-	-	545.721	545.721	268.827
SGD	-	-	-	-	833.580
THB	-	-	(2.146)	(2.146)	1.183.786
USD	132.605.489	366.420	(72.849.126)	60.122.783	41.808.985
<b>Totale</b>	<b>200.806.821</b>	<b>(1.815.960)</b>	<b>(110.018.167)</b>	<b>88.972.694</b>	<b>89.116.003</b>
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
GBP	-	(1.546.546)	2.831.076	1.284.530	1.485
HUF	-	9	-	9	8
JPY	-	66.028	605.959	671.987	(807.782)
PLN	-	183.592	-	183.592	-
SEK	-	675	-	675	656
USD	-	2.837.912	(2.067.883)	770.029	(1.419.216)
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>1.541.670</b>	<b>1.369.152</b>	<b>2.910.822</b>	<b>(2.224.849)</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti	Altro patrimonio	Contratti di cambio a	Esposizione netta	Esposizione netta
	EUR	netto	termine	EUR	EUR
	Dic 2023	EUR	EUR	Dic 2023	Dic 2022
	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	15.207.075	66.194	(739.489)	14.533.780	7.139.503
CAD	16.041.231	3.681.296	(10.569.156)	9.153.371	9.320.246
CHF	2.639.822	669	1.059.058	3.699.549	2.938.612
CLP	-	-	(3.198)	(3.198)	-
CNH	-	100.594	(8.641)	91.953	34.438.847
CNY	-	44.410	-	44.410	-
COP	-	-	9.332	9.332	253.833
CZK	-	(86)	395.084	394.998	506.418
DKK	1.757.183	(3.624)	(899.098)	854.461	684.508
GBP	66.258.479	(275.434)	(45.426.197)	20.556.848	10.256.115
HUF	3.865.938	-	(3.935.026)	(69.088)	90.816
IDR	6.295.343	(145.322)	(2.152.495)	3.997.526	5.006.225
JPY	22.468.040	(189.343)	35.319.135	57.597.832	53.321.168
KRW	3.392.994	490.853	(7.315)	3.876.532	7.434.172
MXN	5.212.456	20.396	(2.336.429)	2.896.423	3.996.996
MYR	-	-	(1.452)	(1.452)	1.369.385
NOK	9.761.492	73.307	(4.357.970)	5.476.829	5.707.960
NZD	4.181.785	1.477	143.749	4.327.011	3.334.483
PEN	4.323.659	-	(2.352.663)	1.970.996	1.790.910
PHP	1.577.918	-	-	1.577.918	1.575.236
PLN	4.703.013	139	(2.150.263)	2.552.889	4.044.790
RON	-	-	-	-	222.679
RUB	1.265.279	21.244	-	1.286.523	26.928
SEK	1.207.068	1.372	(911.420)	297.020	1.368.191
SGD	-	-	-	-	670.910
THB	-	-	(380)	(380)	987.720
USD	476.136.723	10.119.228	(210.099.011)	276.156.940	173.062.228
VND	-	-	-	-	834.151
ZAR	1.962.327	240	-	1.962.567	2.114.216
<b>Totale</b>	<b>648.257.825</b>	<b>14.007.610</b>	<b>(249.023.845)</b>	<b>413.241.590</b>	<b>332.497.246</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2023	Altro patrimonio netto EUR Dic 2023	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2023	Esposizione netta EUR Dic 2023	Esposizione netta EUR Dic 2022
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	13.072.966	72.791	(2.037.502)	11.108.255	13.226.737
BRL	1.185.946	(20.112)	-	1.165.834	1.518.674
CAD	28.318.536	126.081	(4.609.378)	23.835.239	24.244.193
CHF	43.828.821	(87.117)	(12.204.193)	31.537.511	31.188.102
DKK	27.903.815	117.292	(4.355.329)	23.665.778	8.157.725
GBP	171.470.684	693.617	(22.999.827)	149.164.474	185.761.357
HKD	25.091.609	54.290	(5.024.660)	20.121.239	24.221.613
HUF	-	(43)	-	(43)	(10)
IDR	1.432.630	(20)	-	1.432.610	1.879.272
ILS	-	11.819	-	11.819	12.484
JPY	95.388.544	(742.285)	(14.822.917)	79.823.342	68.629.162
KRW	10.358.907	-	-	10.358.907	7.856.111
MXN	840.595	-	-	840.595	-
NOK	4.412.023	25.388	-	4.437.411	5.699.814
NZD	-	7.229	-	7.229	7.469
SEK	8.086.590	110.715	(101.093)	8.096.212	5.505.165
SGD	2.328.349	39.848	-	2.368.197	2.007.957
THB	321.406	-	-	321.406	1.037.236
TWD	7.090.212	17.407	-	7.107.619	4.971.478
USD	1.189.742.532	17.051.967	(212.785.882)	994.008.617	803.650.243
ZAR	-	28.126	-	28.126	532.627
<b>Totale</b>	<b>1.630.874.165</b>	<b>17.506.993</b>	<b>(278.940.781)</b>	<b>1.369.440.377</b>	<b>1.190.107.409</b>
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
AUD	10.227.311	124.325	(5.483.473)	4.868.163	4.789.940
BRL	9.732.482	-	(5.366.373)	4.366.109	5.984.555
CAD	5.671.008	1.097.113	(5.529.027)	1.239.094	(285.076)
CHF	-	5	-	5	(125)
CNH	-	14.044	-	14.044	11.755
GBP	18.843.712	(261.109)	(18.261.348)	321.255	(14.833.872)
IDR	10.024.055	-	(10.270.191)	(246.136)	4.358.850
JPY	6.160.255	(1.254.466)	-	4.905.789	10.807.543
MXN	-	129	-	129	9.801.256
NOK	13.966.676	166.444	-	14.133.120	14.746.804
NZD	9.644.331	115.601	-	9.759.932	9.635.135
PEN	9.775.055	-	(8.940.158)	834.897	9.018.068
PHP	9.407.412	4	(9.434.071)	(26.655)	9.419.562
PLN	6.884.639	1	-	6.884.640	10.206.005
RUB	2.222.517	(2.839)	-	2.219.678	(3.215)
SGD	-	4	-	4	(3)
THB	-	(105.460)	-	(105.460)	(107.573)
USD	87.912.699	144.875	(86.824.608)	1.232.966	43.624.840
VND	-	-	-	-	4.243.290
ZAR	3.870.019	174.244	(3.786.190)	258.073	4.169.652
<b>Totale</b>	<b>204.342.171</b>	<b>212.915</b>	<b>(153.895.439)</b>	<b>50.659.647</b>	<b>125.587.391</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

	Investimenti EUR Dic 2023	Altro patrimonio netto EUR Dic 2023	Contratti di cambio a termine EUR Dic 2023	Esposizione netta EUR Dic 2023	Esposizione netta EUR Dic 2022
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	29.885.321	128.250	-	30.013.571	28.294.569
CAD	51.509.285	(98.167)	181.373	51.592.491	50.654.268
CHF	84.772.578	69.537	232.556	85.074.671	74.365.859
DKK	59.645.361	29.671	-	59.675.032	20.511.783
GBP	184.444.073	557.673	101.855	185.103.601	159.286.180
HKD	31.599.305	159.561	120.823	31.879.689	38.922.846
JPY	193.652.057	(1.173.818)	1.458.630	193.936.869	149.550.842
KRW	7.707.246	-	-	7.707.246	6.060.937
NOK	11.935.367	579	-	11.935.946	15.854.933
SEK	15.349.384	314.621	(202.936)	15.461.069	11.679.870
SGD	6.561.852	48.000	-	6.609.852	7.804.471
USD	2.292.428.180	34.766.528	(754.022.739)	1.573.171.969	1.178.733.556
<b>Totale</b>	<b>2.969.490.009</b>	<b>34.802.435</b>	<b>(752.130.438)</b>	<b>2.252.162.006</b>	<b>1.741.720.114</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	4.799.965	1.909.528	-	6.709.493	6.387.085
CAD	16.212.884	1.861.071	-	18.073.955	15.417.881
CHF	529.805	2.752.169	-	3.281.974	2.711.230
GBP	16.227.310	1.978.958	-	18.206.268	14.564.418
HKD	-	503.483	-	503.483	1.131.469
JPY	35.538.511	3.604.783	-	39.143.294	32.556.628
NOK	168.316	1.691.380	-	1.859.696	1.911.834
SEK	3.251.999	901.338	-	4.153.337	3.439.444
SGD	-	1.852	-	1.852	1.885
USD	247.986.472	7.757.717	-	255.744.189	215.251.817
<b>Totale</b>	<b>324.715.262</b>	<b>22.962.279</b>	<b>-</b>	<b>347.677.541</b>	<b>293.373.691</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	2.676.781	110.114	-	2.786.895	1.422.469
CAD	4.826.059	95.790	-	4.921.849	4.649.904
GBP	9.971.245	14.299	-	9.985.544	7.180.773
JPY	30.639.969	3.008.003	-	33.647.972	29.894.590
NOK	168.316	1.209.105	-	1.377.421	1.417.027
SEK	510.199	42.729	-	552.928	521.885
USD	73.076.546	105.654	-	73.182.200	54.478.962
<b>Totale</b>	<b>121.869.115</b>	<b>4.585.694</b>	<b>-</b>	<b>126.454.809</b>	<b>99.565.610</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
GBP	-	6	-	6	5
<b>Totale</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>-</b>	<b>6</b>	<b>5</b>

Al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022, CHALLENGE Germany Equity Fund, CHALLENGE Liquidity Euro Fund e CHALLENGE Provident Fund 4 non detenevano attività o passività finanziarie in valuta estera e, pertanto, non presentavano alcuna esposizione al rischio valutario.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (b) Rischio di cambio (cont.)

##### Analisi della sensibilità

Al 31 dicembre 2023, 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 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 2022.

Nome del Comparto	Dic 2023	Dic 2022
	Variazione del 5%	Variazione del 5%
CHALLENGE North American Equity Fund	81.438.320	62.136.043
CHALLENGE European Equity Fund	12.139.713	9.442.528
CHALLENGE Italian Equity Fund	3.552	71.177
CHALLENGE Spain Equity Fund	40	40
CHALLENGE Pacific Equity Fund	12.165.515	12.113.340
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	25.372.808	22.134.569
CHALLENGE Energy Equity Evolution	19.939.302	20.430.488
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	42.010.588	29.387.273
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	34.591.048	28.602.120
CHALLENGE Financial Equity Evolution	31.603.637	19.206.709
CHALLENGE Technology Equity Evolution	104.705.556	66.826.323
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	2.482.704	3.105.727
CHALLENGE Euro Income Fund	(21.924)	(9)
CHALLENGE International Income Fund	4.448.635	4.455.800
CHALLENGE Euro Bond Fund	145.541	(111.242)
CHALLENGE International Bond Fund	20.662.080	16.624.862
CHALLENGE International Equity Fund	68.472.019	59.505.370
CHALLENGE Solidity & Return	2.532.982	6.279.370
CHALLENGE Provident Fund 1	112.608.100	87.086.006
CHALLENGE Provident Fund 2	17.383.877	14.668.685
CHALLENGE Provident Fund 3	6.322.740	4.978.281

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

#### (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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (c) Rischio di Liquidità (cont.)

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 Dicembre 2023 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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	-	3.856.881	-	10.077.909	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
<b>Totale</b>	<b>2.041.413.748</b>	<b>3.856.881</b>	<b>-</b>	<b>10.077.909</b>	<b>2.055.348.538</b>
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>651.609.446</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>69.377</b>	<b>651.678.823</b>
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>223.227.490</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>223.227.490</b>
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>87.981.278</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>87.981.278</b>



## 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	101.419	-	-	-	101.419
Commissioni di performance dovute	-	532.680	-	30.685	563.365
Altri debiti	213.590	-	-	-	213.590
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	46.043.067	-	-	-	46.043.067
<b>Totale</b>	<b>46.358.076</b>	<b>532.680</b>	<b>-</b>	<b>30.685</b>	<b>46.921.441</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>349.929.967</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>349.929.967</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>618.696.999</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>618.696.999</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>459.861.216</b>	<b>100.487</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>459.961.703</b>

# 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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	-	10.625.070	-	121.612	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
<b>Totale</b>	<b>1.102.163.897</b>	<b>10.625.070</b>	<b>-</b>	<b>121.612</b>	<b>1.112.910.579</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>798.965.241</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>798.965.241</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	270.000	-	-	-	270.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.607.545	-	-	-	1.607.545
Commissioni di performance dovute	-	7.789.404	-	402.139	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
<b>Totale</b>	<b>783.598.239</b>	<b>9.253.784</b>	<b>-</b>	<b>402.139</b>	<b>793.254.162</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>2.412.418.874</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.653.407</b>	<b>2.419.072.281</b>

## 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>1.807.529.769</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.807.529.769</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>50.060.060</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>50.060.060</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>757.305.797</b>	<b>882.950</b>	<b>-</b>	<b>4.339</b>	<b>758.193.086</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>289.765.428</b>	<b>134.678</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>289.900.106</b>

## 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>816.756.969</b>	<b>5.084.927</b>	<b>259.439</b>	<b>181.899</b>	<b>822.283.234</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>974.779.392</b>	<b>1.166.647</b>	<b>-</b>	<b>2.208.204</b>	<b>978.154.243</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
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
<b>Totale</b>	<b>2.138.904.365</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.138.904.365</b>

# 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>640.101.211</b>	<b>281.355</b>	<b>-</b>	<b>3.627.966</b>	<b>644.010.532</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>3.513.367.285</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.513.367.285</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>624.965.242</b>	<b>193.587</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>625.158.829</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>323.951.018</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>323.951.018</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>234.938.531</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>234.938.531</b>

## 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 2023 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
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
<b>Totale</b>	<b>1.188.769.040</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.188.769.040</b>

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 2022, 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	7	-	-	-	7
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.377.586	-	-	-	3.377.586
Altri debiti	4.012.302	-	-	-	4.012.302
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.560.714.754	-	-	-	1.560.714.754
<b>Totale</b>	<b>1.568.104.649</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.568.104.649</b>

#### **CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND**

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo	-	139.092	-	-	139.092
Contratti di cambio a termine al valore equo	743	-	-	-	743
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.306.281	-	-	-	1.306.281
Altri debiti	328.106	-	-	-	328.106
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	597.966.212	-	-	-	597.966.212
<b>Totale</b>	<b>599.601.342</b>	<b>139.092</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>599.740.434</b>

#### **CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND**

Oneri di gestione e di consulenza dovuti	456.426	-	-	-	456.426
Altri debiti	2.353.360	-	-	-	2.353.360
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	209.922.953	-	-	-	209.922.953
<b>Totale</b>	<b>212.732.739</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>212.732.739</b>

#### **CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND**

*Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico*

Contratti future al valore equo	-	309.600	-	-	309.600
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	212.629	-	-	-	212.629
Altri debiti	87.189	-	-	-	87.189
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	97.294.791	-	-	-	97.294.791
<b>Totale</b>	<b>97.594.609</b>	<b>309.600</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>97.904.209</b>

## 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	96.172	-	-	-	96.172
Altri debiti	184.711	-	-	-	184.711
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	43.413.705	-	-	-	43.413.705
<b>Totale</b>	<b>43.694.588</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>43.694.588</b>
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	250.410	-	-	250.410
Contratti di cambio a termine al valore equo	32.042	-	-	-	32.042
Scoperto bancario	1.206	-	-	-	1.206
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	738.009	-	-	-	738.009
Altri debiti	520.594	-	-	-	520.594
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	335.484.117	-	-	-	335.484.117
<b>Totale</b>	<b>336.775.968</b>	<b>250.410</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>337.026.378</b>
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	2.524	-	-	-	2.524
Scoperto bancario	18	-	-	-	18
Margine di tesoreria dovuto a broker	518	-	-	-	518
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.274.394	-	-	-	1.274.394
Altri debiti	8.612.890	-	-	-	8.612.890
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	528.734.667	-	-	-	528.734.667
<b>Totale</b>	<b>538.625.011</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>538.625.011</b>
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	3	-	-	-	3
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.058.037	-	-	-	1.058.037
Commissioni di performance dovute	-	6.589.970	-	-	6.589.970
Altri debiti	1.329.793	-	-	-	1.329.793
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	479.063.281	-	-	-	479.063.281
<b>Totale</b>	<b>481.451.114</b>	<b>6.589.970</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>488.041.084</b>

## 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	31	-	-	-	31
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.302	-	-	-	1.302
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.921.398	-	-	-	1.921.398
Altri debiti	707.136	-	-	-	707.136
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	872.360.572	-	-	-	872.360.572
<b>Totale</b>	<b>874.990.439</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>874.990.439</b>
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
Scoperto bancario	172	-	-	-	172
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.605.327	-	-	-	1.605.327
Commissioni di performance dovute	-	102	-	-	102
Altri debiti	577.485	-	-	-	577.485
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	728.828.368	-	-	-	728.828.368
<b>Totale</b>	<b>731.011.352</b>	<b>102</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>731.011.454</b>
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.380.637	-	-	-	1.380.637
Altri debiti	2.933.861	-	-	-	2.933.861
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	634.731.234	-	-	-	634.731.234
<b>Totale</b>	<b>639.045.732</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>639.045.732</b>
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	2.785.053	-	-	2.785.053
Contratti di cambio a termine al valore equo	506	-	-	-	506
Margine di tesoreria dovuto a broker	11.970.642	-	-	-	11.970.642
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	3.563.705	-	-	-	3.563.705
Altri debiti	5.523.081	-	-	-	5.523.081
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.597.564.464	-	-	-	1.597.564.464
<b>Totale</b>	<b>1.618.622.398</b>	<b>2.785.053</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.621.407.451</b>



## 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	389.093	-	-	-	389.093
Altri debiti	12.758.797	-	-	-	12.758.797
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.747.118.227	-	-	-	1.747.118.227
<b>Totale</b>	<b>1.760.266.117</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.760.266.117</b>
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	50.233	-	-	-	50.233
Altri debiti	434.991	-	-	-	434.991
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	62.250.886	-	-	-	62.250.886
<b>Totale</b>	<b>62.736.110</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>62.736.110</b>
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	1.428.900	281.250	-	1.710.150
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.693.242	-	-	-	1.693.242
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	669.554	-	-	-	669.554
Altri debiti	252.072	-	-	-	252.072
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	639.816.507	-	-	-	639.816.507
<b>Totale</b>	<b>642.431.375</b>	<b>1.428.900</b>	<b>281.250</b>	<b>-</b>	<b>644.141.525</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti di cambio a termine al valore equo	280.860	112.547	-	-	393.407
Margine di tesoreria dovuto a broker	67.763	-	-	-	67.763
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	383.263	-	-	-	383.263
Commissioni di performance dovute	-	885	-	-	885
Altri debiti	772.656	-	-	-	772.656
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	290.609.001	-	-	-	290.609.001
<b>Totale</b>	<b>292.113.543</b>	<b>113.432</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>292.226.975</b>

## 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	4.204.875	-	-	4.204.875
Contratti di cambio a termine al valore equo	395.888	-	-	-	395.888
Margine di tesoreria dovuto a broker	4.065.826	-	-	-	4.065.826
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	500.000	-	-	-	500.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	612.740	-	-	-	612.740
Altri debiti	295.251	-	-	-	295.251
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	503.596.652	-	-	-	503.596.652
<b>Totale</b>	<b>509.466.357</b>	<b>4.204.875</b>	-	-	<b>513.671.232</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	4.238.537	-	-	4.238.537
Contratti di cambio a termine al valore equo	1.023.781	100.890	-	-	1.124.671
Swap al valore equo	-	-	-	2.617.867	2.617.867
Scoperto bancario	1.302	-	-	-	1.302
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.743.125	-	-	-	1.743.125
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	740.000	-	-	-	740.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.035.913	-	-	-	1.035.913
Altri debiti	3.808.431	-	-	-	3.808.431
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	721.863.221	-	-	-	721.863.221
<b>Totale</b>	<b>730.215.773</b>	<b>4.339.427</b>	-	<b>2.617.867</b>	<b>737.173.067</b>
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
<i>Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico</i>					
Contratti future al valore equo	-	199.621	-	-	199.621
Contratti di cambio a termine al valore equo	36.954	-	-	-	36.954
Scoperto bancario	217	-	-	-	217
Margine di tesoreria dovuto a broker	52.769	-	-	-	52.769
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	4.364.700	-	-	-	4.364.700
Altri debiti	1.477.800	-	-	-	1.477.800
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.751.047.232	-	-	-	1.751.047.232
<b>Totale</b>	<b>1.756.979.672</b>	<b>199.621</b>	-	-	<b>1.757.179.293</b>

# 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	4.086.030	-	-	4.086.030
Swap al valore equo	-	-	-	5.402.900	5.402.900
Scoperto bancario	11.438	-	-	-	11.438
Margine di tesoreria dovuto a broker	1.373.647	-	-	-	1.373.647
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	835.881	-	-	-	835.881
Altri debiti	4.029.453	-	-	-	4.029.453
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	535.000.353	-	-	-	535.000.353
<b>Totale</b>	<b>541.250.772</b>	<b>4.086.030</b>	<b>-</b>	<b>5.402.900</b>	<b>550.739.702</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	-	360.670	-	-	360.670
Scoperto bancario	116	-	-	-	116
Margine di tesoreria dovuto a broker	112.732	-	-	-	112.732
Liquidità detenuta come collaterale dovuta a broker	1.300.000	-	-	-	1.300.000
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	7.565.331	-	-	-	7.565.331
Altri debiti	3.054.442	-	-	-	3.054.442
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	2.733.773.967	-	-	-	2.733.773.967
<b>Totale</b>	<b>2.745.806.588</b>	<b>360.670</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.746.167.258</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
Passività finanziarie al valore equo rilevato a conto economico					
Contratti future al valore equo	104.461	5.305.016	-	-	5.409.477
Margine di tesoreria dovuto a broker	430.685	-	-	-	430.685
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	1.111.932	-	-	-	1.111.932
Altri debiti	743.406	-	-	-	743.406
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	503.311.850	-	-	-	503.311.850
<b>Totale</b>	<b>505.702.334</b>	<b>5.305.016</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>511.007.350</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
Margine di tesoreria dovuto a broker	30.836	-	-	-	30.836
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	394.296	-	-	-	394.296
Altri debiti	455.956	-	-	-	455.956
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	279.728.947	-	-	-	279.728.947
<b>Totale</b>	<b>280.610.035</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>280.610.035</b>
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	208.737	-	-	-	208.737
Altri debiti	661.737	-	-	-	661.737
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	212.187.702	-	-	-	212.187.702
<b>Totale</b>	<b>213.058.176</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>213.058.176</b>

## 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 2022 EUR
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
Oneri di gestione e di consulenza dovuti	854.765	-	-	-	854.765
Altri debiti	1.719.954	-	-	-	1.719.954
Patrimonio netto attribuibile ai sottoscrittori di quote di partecipazione riscattabili	1.137.494.006	-	-	-	1.137.494.006
<b>Totale</b>	<b>1.140.068.725</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.140.068.725</b>

#### 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 2023	Dic 2022
CHALLENGE North American Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	80,09%	81,52%
CHALLENGE European Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	65,54%	67,35%
CHALLENGE Italian Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	33,22%	33,20%
CHALLENGE Germany Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	45,66%	55,28%
CHALLENGE Spain Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	32,27%	31,29%
CHALLENGE Pacific Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	63,54%	68,96%
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	45,17%	43,61%
CHALLENGE Energy Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	47,76%	47,72%
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	54,49%	56,79%
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	54,84%	57,70%
CHALLENGE Financial Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	61,93%	60,57%
CHALLENGE Technology Equity Evolution	Mediolanum Vita S.p.A	48,89%	52,95%
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	Mediolanum Vita S.p.A	53,01%	57,27%
CHALLENGE Liquidity US Dollar Fund	Mediolanum Vita S.p.A	56,31%	54,81%
CHALLENGE Euro Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	92,38%	97,07%
CHALLENGE International Income Fund	Mediolanum Vita S.p.A	87,81%	92,71%
CHALLENGE Euro Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	71,14%	88,60%
CHALLENGE International Bond Fund	Mediolanum Vita S.p.A	73,85%	81,03%
CHALLENGE International Equity Fund	Mediolanum Vita S.p.A	46,26%	48,33%
CHALLENGE Solidity & Return1	Mediolanum Vita S.p.A	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%

<sup>1</sup> Meno del 20%

Mediolanum Vita S.p.A è una parte correlata secondo la definizione di cui alla Nota 22.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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 dovrebbe essere estremamente liquida e negoziata in un mercato regolamentato o in una struttura di negoziazione multilaterale 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 applicata in materia di collaterale rilasciato sarà negoziata a seconda della controparte e varierà in base alla 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 2023 CACEIS Investor Services Bank S.A., Succursale di Dublino, presentava un rating creditizio a lungo termine pari ad A+ secondo S&P (dal 31 dicembre 2022 al 03 luglio 2023: RBC Investor Services Bank S.A., Succursale di Dublino, presentava un rating creditizio a lungo termine pari ad AA- secondo S&P).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (d) Rischio di Credito (cont.)

Al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 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 2023 o al 31 dicembre 2022 sono indicati di seguito, con le valutazioni delle note agenzie di rating S&P e Fitch:

Liquidità	Rating creditizio	
	Dic 2023	Dic 2022
Barclays Bank Plc	A+	A
BNP Paribas S.A.	A+	A+
BofA Securities, Inc.	A+	-
CACEIS Investor Services Bank S.A.	A+	-
Goldman Sachs Group, Inc.	-	A
Goldman Sachs International	A+	-
JPMorgan Chase & Co.	A-	A-
JPMorgan Securities Plc	-	A+
Morgan Stanley	A-	A-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	AA-
United Bank of Switzerland AG	-	A+
United Bank of Switzerland Europe SE	A+	A+

Strumenti finanziari	Rating creditizio	
	Dic 2023	Dic 2022
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+	A+
Brown Brothers Harriman and Co	A+	-
CACEIS Investor Services Bank S.A.	A+	-
Canadian Imperial Bank of Commerce	A+	A+
Commonwealth Bank of Australia	-	AA-
Crédit Agricole CIB	A+	A+
Goldman Sachs Group, Inc.	-	A
Goldman Sachs International	A+	-
HSBC Bank Plc	A+	A+
JPMorgan AG	A+	-
JPMorgan Chase & Co.	A-	-
JPMorgan Securities Plc	A+	A+
Merrill Lynch International	A+	-
Morgan Stanley	A-	A-
RBC Investor Services Bank S.A.	-	AA-
Societe Generale S.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-

Prestito titoli	Rating creditizio	
	Dic 2023	Dic 2022
Brown Brothers Harriman	A+	A+

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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 rinomata agenzia di rating S&P:

Rating	Dic 2023	Dic 2022
AA-	0,14%	88,82%
A+	91,85%	5,92%
A	-	4,49%
A-	8,00%	0,77%
BBB+	0,01%	-
BBB	-	-
<b>Totale</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

#### (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 titolare beneficiario come un Comparto. In tali giurisdizioni, pertanto, sussiste il rischio che qualora un subdepositario fallisca o diventi insolvente, la proprietà effettiva del patrimonio detenuto da detto subdepositario possa non essere riconosciuta e di conseguenza i creditori del subdepositario 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 subdepositario, 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 la garanzia in contanti vengono investite 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 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	14.137.097	-	-	14.137.097	-
USD	1.944.316.934	-	-	1.944.316.934	-
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
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	-
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	218.860.535	-	-	218.860.535	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	86.711.311	-	-	86.711.311	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	44.184.836	-	-	44.184.836	-
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
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	-



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
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	-
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
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	-

# NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

## 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%
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
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	-
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
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	-
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
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	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
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	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	1.760.650.388	1.755.646.288	5.004.100	-	250.205

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	49.190.331	49.190.331	-	-	-
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
EUR	725.054.207	699.415.405	25.638.802	-	1.281.940
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
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	-	-	-
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	750.083.763	750.083.763	-	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
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	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
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	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
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	-	-	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
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	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
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
-----	---------------	-------------	-------------	---	------------

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 2022 (esprese 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%
<b>CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND</b>					
EUR	90.015.172	-	-	90.015.172	-
USD	1.402.507.096	-	-	1.402.507.096	-
<b>CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND</b>					
CHF	68.995.711	-	-	68.995.711	-
DKK	17.545.684	-	-	17.545.684	-
EUR	378.786.156	-	-	378.786.156	-
GBP	100.667.536	-	-	100.667.536	-
NOK	8.179.299	-	-	8.179.299	-
SEK	5.803.047	-	-	5.803.047	-
USD	10.835.065	-	-	10.835.065	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND</b>					
EUR	208.958.204	-	-	208.958.204	-
HKD	1.223.703	-	-	1.223.703	-
<b>CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND</b>					
EUR	93.608.200	-	-	93.608.200	-
<b>CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND</b>					
EUR	41.730.826	-	-	41.730.826	-
<b>CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND</b>					
AUD	20.127.440	-	-	20.127.440	-
CNH	6.303.984	-	-	6.303.984	-
EUR	62.218.639	-	-	62.218.639	-
GBP	411.729	-	-	411.729	-
HKD	70.663.118	-	-	70.663.118	-
IDR	5.269.340	-	-	5.269.340	-
INR	24.678.341	-	-	24.678.341	-
JPY	56.026.781	-	-	56.026.781	-
KRW	24.006.403	-	-	24.006.403	-
MYR	597.376	-	-	597.376	-
PHP	528.920	-	-	528.920	-
SGD	8.087.767	-	-	8.087.767	-
THB	1.933.642	-	-	1.933.642	-
TWD	20.829.998	-	-	20.829.998	-
USD	14.205.500	-	-	14.205.500	-
VND	2.059.713	-	-	2.059.713	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND</b>					
AED	3.497.449	-	-	3.497.449	-
BRL	15.407.314	-	-	15.407.314	-
CLP	1.603.482	-	-	1.603.482	-
CNH	19.821.201	-	-	19.821.201	-
EUR	80.626.404	-	-	80.626.404	-
HKD	110.722.561	-	-	110.722.561	-
HUF	1.956.077	-	-	1.956.077	-
IDR	13.681.459	-	-	13.681.459	-
INR	32.696.811	-	-	32.696.811	-
JPY	4.172.378	-	-	4.172.378	-
KRW	50.912.253	-	-	50.912.253	-
KWD	1.076.951	-	-	1.076.951	-
MXN	10.138.966	-	-	10.138.966	-
MYR	1.557.524	-	-	1.557.524	-
PHP	654.225	-	-	654.225	-
PLN	3.780.068	-	-	3.780.068	-
QAR	966.540	-	-	966.540	-
SGD	3.465.584	-	-	3.465.584	-
THB	9.630.518	-	-	9.630.518	-
TRY	970.813	-	-	970.813	-
TWD	34.451.076	-	-	34.451.076	-
USD	97.719.132	-	-	97.719.132	-
VND	1.694.950	-	-	1.694.950	-
ZAR	14.461.627	-	-	14.461.627	-
<b>CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION</b>					
CAD	16.855.382	-	-	16.855.382	-
EUR	60.218.733	-	-	60.218.733	-
GBP	68.791.925	-	-	68.791.925	-
HKD	3.989.383	-	-	3.989.383	-
NOK	15.548.031	-	-	15.548.031	-
USD	298.830.613	-	-	298.830.613	-
<b>CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	29.297.429	-	-	29.297.429	-
CAD	25.476.376	-	-	25.476.376	-
EUR	242.916.031	-	-	242.916.031	-
GBP	38.644.128	-	-	38.644.128	-
HKD	11.917.376	-	-	11.917.376	-
JPY	80.373.858	-	-	80.373.858	-
SEK	4.649.808	-	-	4.649.808	-
TWD	9.291.799	-	-	9.291.799	-
USD	374.149.206	-	-	374.149.206	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION</b>					
BRL	831.703	-	-	831.703	-
CHF	35.643.376	-	-	35.643.376	-
DKK	5.781.189	-	-	5.781.189	-
EUR	131.149.609	-	-	131.149.609	-
GBP	42.890.588	-	-	42.890.588	-
HKD	2.038.136	-	-	2.038.136	-
JPY	34.870.031	-	-	34.870.031	-
USD	425.491.991	-	-	425.491.991	-
<b>CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	14.669.596	-	-	14.669.596	-
EUR	193.178.237	-	-	193.178.237	-
GBP	40.887.371	-	-	40.887.371	-
HKD	27.389.692	-	-	27.389.692	-
JPY	19.958.861	-	-	19.958.861	-
SEK	582.993	-	-	582.993	-
SGD	2.575.857	-	-	2.575.857	-
USD	277.026.167	-	-	277.026.167	-
<b>CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION</b>					
AUD	2.967.718	-	-	2.967.718	-
EUR	86.781.411	-	-	86.781.411	-
HKD	29.352.325	-	-	29.352.325	-
JPY	13.864.222	-	-	13.864.222	-
KRW	3.147.642	-	-	3.147.642	-
TWD	15.263.246	-	-	15.263.246	-
USD	1.256.165.175	-	-	1.256.165.175	-
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>					
EUR	1.721.745.115	1.579.487.825	142.257.290	-	7.112.865
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>					
USD	61.675.436	61.675.436	-	-	-
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>					
EUR	602.117.833	578.047.587	24.070.246	-	1.203.512



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>					
AUD	5.365.971	5.365.971	-	-	-
CAD	7.772.654	7.772.654	-	-	-
CNH	23.851.366	23.851.366	-	-	-
EUR	51.506.934	51.506.934	-	-	-
GBP	30.723.935	30.723.935	-	-	-
JPY	20.955.919	20.955.919	-	-	-
MXN	750.048	750.048	-	-	-
NOK	473.490	473.490	-	-	-
NZD	484.410	484.410	-	-	-
PLN	709.772	709.772	-	-	-
USD	118.167.248	117.653.770	513.478	-	25.674
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>					
EUR	465.028.894	465.028.894	-	-	-
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>					
AUD	16.566.609	16.566.609	-	-	-
CAD	17.246.216	17.246.216	-	-	-
CHF	1.648.954	1.648.954	-	-	-
CNH	45.905.000	45.905.000	-	-	-
COP	253.833	253.833	-	-	-
CZK	361.912	361.912	-	-	-
DKK	2.501.466	2.501.466	-	-	-
EUR	169.405.112	154.454.527	14.950.585	-	747.529
GBP	44.925.375	28.700.826	16.224.549	-	811.227
HUF	90.816	90.816	-	-	-
IDR	4.757.371	4.757.371	-	-	-
JPY	23.114.746	23.114.746	-	-	-
KRW	3.381.197	3.381.197	-	-	-
MXN	9.169.480	9.169.480	-	-	-
MYR	1.369.385	1.369.385	-	-	-
NOK	10.483.634	10.483.634	-	-	-
NZD	4.918.203	4.918.203	-	-	-
PEN	1.790.910	1.790.910	-	-	-
PHP	1.575.236	1.575.236	-	-	-
PLN	7.484.887	7.484.887	-	-	-
SEK	1.336.972	1.336.972	-	-	-
USD	303.547.767	250.416.474	14.523.612	38.607.681	726.181
VND	834.151	834.151	-	-	-
ZAR	2.113.826	2.113.826	-	-	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND</b>					
AUD	15.486.969	-	-	15.486.969	-
BRL	1.519.891	-	-	1.519.891	-
CAD	29.850.825	-	-	29.850.825	-
CHF	40.796.287	-	-	40.796.287	-
DKK	9.460.005	-	-	9.460.005	-
EUR	302.239.373	-	-	302.239.373	-
GBP	203.191.617	-	-	203.191.617	-
HKD	29.310.136	-	-	29.310.136	-
IDR	1.879.283	-	-	1.879.283	-
JPY	81.518.919	-	-	81.518.919	-
KRW	7.856.111	-	-	7.856.111	-
NOK	5.662.440	-	-	5.662.440	-
SEK	5.465.667	-	-	5.465.667	-
SGD	1.982.665	-	-	1.982.665	-
THB	1.037.236	-	-	1.037.236	-
TWD	4.953.794	-	-	4.953.794	-
USD	946.700.834	-	-	946.700.834	-
ZAR	501.371	-	-	501.371	-
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>					
AUD	4.789.940	4.789.940	-	-	-
BRL	5.984.555	-	-	5.984.555	-
EUR	282.159.093	276.465.093	5.694.000	-	284.700
GBP	22.157.252	22.157.252	-	-	-
IDR	4.358.850	4.358.850	-	-	-
MXN	9.801.264	9.801.264	-	-	-
NOK	14.746.804	14.746.804	-	-	-
NZD	9.635.134	9.635.134	-	-	-
PEN	9.018.068	9.018.068	-	-	-
PHP	9.419.560	9.419.560	-	-	-
PLN	10.206.219	10.206.219	-	-	-
USD	102.670.991	94.755.996	-	7.914.995	-
VND	4.243.290	4.243.290	-	-	-
ZAR	4.168.798	4.168.798	-	-	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 1</b>					
AUD	28.073.945	-	-	28.073.945	-
CAD	50.403.755	-	-	50.403.755	-
CHF	74.120.138	-	-	74.120.138	-
DKK	20.432.435	-	-	20.432.435	-
EUR	312.868.043	-	-	312.868.043	-
GBP	158.788.673	-	-	158.788.673	-
HKD	38.903.045	-	-	38.903.045	-
JPY	149.287.875	-	-	149.287.875	-
KRW	6.060.937	-	-	6.060.937	-
NOK	15.823.369	-	-	15.823.369	-
SEK	11.594.756	-	-	11.594.756	-
SGD	7.798.016	-	-	7.798.016	-
USD	1.717.415.311	-	-	1.717.415.311	-

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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%
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>					
AUD	4.843.577	4.843.577	-	-	-
CAD	14.213.494	14.213.494	-	-	-
EUR	186.539.760	140.147.074	31.594.440	14.798.246	1.579.722
GBP	12.563.590	12.563.590	-	-	-
JPY	28.827.639	21.814.097	-	7.013.542	-
NOK	1.820.390	1.820.390	-	-	-
SEK	2.889.986	2.274.227	-	615.759	-
USD	202.932.992	111.560.661	-	91.372.331	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>					
AUD	1.311.930	1.311.930	-	-	-
CAD	4.488.208	4.488.208	-	-	-
EUR	166.595.418	158.576.565	8.018.853	-	400.943
GBP	7.151.053	7.151.053	-	-	-
JPY	28.066.509	28.066.509	-	-	-
NOK	1.351.376	1.351.376	-	-	-
SEK	323.358	323.358	-	-	-
USD	52.802.662	49.870.293	-	2.932.369	-
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>					
EUR	205.267.638	151.058.638	54.209.000	-	2.710.450
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>					
EUR	1.109.766.277	560.188.957	549.577.320	-	27.478.866

Le tabelle seguenti rappresentano i calcoli medi ponderati per tutti i Comparti che detenevano titoli a tasso fisso al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022. 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 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND</b>						
EUR	0,75	1,29	0,44	0,85	161	310
<b>CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND</b>						
EUR	0,32	0,02	0,45	0,56	165	205
<b>CHALLENGE EURO INCOME FUND</b>						
EUR	1,33	0,80	2,40	3,14	877	1.146

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (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 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	-	0,01	1	2
CNH	-	0,14	-	0,06	-	23
EUR	-	-	0,02	0,03	8	10
GBP	-	0,01	-	0,01	1	2
JPY	0,23	0,07	1,42	1,10	519	403
USD	0,05	0,03	0,05	0,08	17	29
<b>CHALLENGE EURO BOND FUND</b>						
EUR	1,66	1,28	10,92	10,21	3.984	3.726
<b>CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND</b>						
AUD	-	-	-	-	1	1
CAD	-	-	-	-	1	1
CNH	-	-	-	0,02	-	7
COP	-	0,12	-	0,12	-	43
DKK	-	-	-	-	1	1
EUR	-	-	0,02	0,02	8	7
GBP	-	-	0,01	-	2	1
HUF	0,07	-	0,12	-	44	1
IDR	6,34	4,64	8,63	6,97	3.151	2.543
JPY	0,01	-	0,68	0,58	250	211
KRW	0,06	0,06	0,31	0,36	113	131
NOK	-	-	0,01	0,01	3	3
PEN	-	-	-	-	1	-
PHP	-	-	-	-	1	1
PLN	-	-	-	-	1	1
RUB	-	-	0,02	0,03	9	10
USD	-	-	0,07	0,05	24	18
VND	-	0,54	-	0,13	-	47
ZAR	-	-	-	-	1	1
<b>CHALLENGE SOLIDITY &amp; RETURN</b>						
EUR	-	-	0,03	0,04	12	16
GBP	-	-	-	-	-	1
IDR	6,59	2,47	8,60	3,60	3.138	1.314
JPY	0,01	-	0,16	-	60	-
NOK	-	-	0,01	0,01	3	3
NZD	-	-	-	-	-	-
PEN	-	-	-	-	-	-
PHP	0,02	0,02	0,01	0,01	4	4
PLN	-	-	-	-	1	1
RUB	-	-	0,03	0,03	11	11
USD	-	-	0,01	0,01	2	3
VND	-	1,62	-	0,39	-	143
ZAR	-	-	-	-	1	1

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (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 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2023	Dic 2022
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 2</b>						
AUD	-	-	0,01	0,02	5	7
CAD	-	0,01	0,04	0,06	16	22
EUR	0,06	0,02	0,33	0,40	120	147
GBP	-	0,01	0,02	0,03	8	10
JPY	0,75	0,75	14,06	10,66	5.131	3.891
NOK	-	0,01	-	0,01	-	2
SEK	-	0,01	0,02	0,02	8	7
USD	0,07	0,08	0,25	0,18	90	66
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 3</b>						
AUD	-	-	0,01	-	3	1
CAD	-	-	0,02	0,03	9	11
EUR	0,03	0,03	0,44	0,42	160	155
GBP	-	-	0,01	0,01	4	5
JPY	0,78	0,84	11,91	10,72	4.347	3.913
NOK	-	-	-	-	-	1
SEK	-	-	0,01	0,01	2	2
USD	0,04	0,04	0,19	0,15	70	55
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 4</b>						
EUR	2,03	1,59	7,30	7,28	2.665	2.659
<b>CHALLENGE PROVIDENT FUND 5</b>						
EUR	1,54	1,31	0,99	0,93	360	339

#### (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. Inoltre, 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 subdepositario, 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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

---

### 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 pandemico**

Insieme alla globalizzazione, all'urbanizzazione e al cambiamento climatico, l'insorgenza di malattie infettive e le epidemie sono diventate minacce globali che richiedono una risposta collettiva.

Oltre a gravare notevolmente sui sistemi sanitari, le pandemie hanno conseguenze economiche sostanziali per i paesi coinvolti. Le pandemie costituiscono al momento un fattore di rischio per tutti i settori. Provocano rischi rilevanti che potrebbero ripercuotersi su tutte le linee di investimento tramite l'impatto sui mercati finanziari e le turbolenze commerciali. L'impatto può essere sia diretto che indiretto, ad esempio un'interruzione della catena di approvvigionamento, nuovi modi di lavorare e cambiamenti nei comportamenti dei clienti. A causa dell'impatto macroeconomico del susseguirsi dei lockdown, si presentano inoltre il rischio di mercato e una maggiore volatilità.

**(o) 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.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

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

#### (p) 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 successiva 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 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato

(valori espressi in EUR)

CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND			
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	2.004.603.080	1.560.714.754	1.618.638.558
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	15,568	12,855	15,463
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	14,529	11,970	15,883
Classe Mediolanum S - Quote "A"	19,532	16,119	19,488
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	27,953	22,803	30,400

CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND			
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	648.551.332	597.966.212	730.510.466
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,213	5,558	6,373
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	8,589	7,787	8,905
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,200	9,170	10,566
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	16,071	14,627	16,816

CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND			
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	221.323.618	209.922.953	269.987.056
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,835	5,274	6,163
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,718	8,828	10,369

CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND			
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	86.287.576	97.294.791	158.374.920
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,818	5,879	7,574
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,526	10,857	14,058

CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND			
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	46.043.067	43.413.705	68.992.345
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,305	6,884	7,244
Classe Mediolanum S - Quote "A"	17,368	14,457	15,292

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	342.866.718	335.484.117	403.551.777
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,444	7,272	8,465
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	7,409	6,872	8,101
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,453	9,281	10,867
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	14,111	13,149	15,562

	CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	608.344.489	528.734.667	581.443.273
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,592	8,207	9,710
Classe Mediolanum S - Quote "A"	18,401	17,665	21,010

	CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	457.740.490	479.063.281	460.164.011
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	7,531	7,553	5,830
Classe Mediolanum S - Quote "A"	14,110	14,220	10,992

	CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	1.091.145.536	872.360.572	789.963.067
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	11,894	10,205	11,201
Classe Mediolanum S - Quote "A"	23,219	19,905	21,959

	CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	795.690.625	728.828.368	638.114.707
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,607	6,561	6,972
Classe Mediolanum S - Quote "A"	13,173	13,150	14,043

	CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	771.598.254	634.731.234	577.664.939
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,777	4,185	4,433
Classe Mediolanum S - Quote "A"	8,981	7,867	8,374

	CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	2.396.646.545	1.597.564.464	1.921.141.379
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	9,457	6,679	10,466
Classe Mediolanum S - Quote "A"	21,792	15,423	24,292



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	1.800.088.289	1.747.118.227	2.035.876.871
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,800	6,605	6,731
Classe Mediolanum S - Quote "A"	12,462	12,119	12,364

	CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	49.847.094	62.250.886	98.287.933
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,055	5,026	4,731
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,034	9,989	9,412

	CHALLENGE EURO INCOME FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	755.788.509	639.816.507	654.789.750
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	6,862	6,628	6,975
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,474	4,331	4,562
Classe Mediolanum S - Quote "A"	11,918	11,537	12,166
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,561	8,296	8,756

	CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	283.702.456	290.609.001	257.436.716
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,925	5,018	5,174
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,570	4,685	4,860
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	5,862	5,776	6,088
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	4,227	4,189	4,444
Classe Mediolanum S - Quote "A"	9,555	9,757	10,082
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,883	9,124	9,485
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	10,131	10,004	10,567
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	8,124	8,069	8,569

	CHALLENGE EURO BOND FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	806.564.802	503.596.652	577.308.378
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	8,991	8,444	10,244
Classe Mediolanum L - Quote "B"	5,588	5,339	6,527
Classe Mediolanum S - Quote "A"	15,471	14,562	17,703
Classe Mediolanum S - Quote "B"	10,432	9,987	12,234

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	949.971.004	721.863.221	803.502.821
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	5,646	5,550	6,480
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,763	4,778	5,651
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	7,408	7,094	8,483
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "B"	5,077	4,962	6,011
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,954	10,791	12,626
Classe Mediolanum S - Quote "B"	9,299	9,347	11,076
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	12,601	12,097	14,497
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "B"	9,434	9,240	11,211

	CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	2.112.422.577	1.751.047.232	1.873.010.402
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	11,592	10,111	12,008
Classe Mediolanum L con copertura - Quote "A"	10,933	9,441	11,937
Classe Mediolanum S - Quote "A"	14,526	12,723	15,172
Classe Mediolanum S con copertura - Quote "A"	20,734	17,975	22,816

	CHALLENGE SOLIDITY & RETURN		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	632.888.169	535.000.353	614.708.313
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum L - Quote "A"	4,654	4,312	5,300
Classe Mediolanum L - Quote "B"	4,432	4,148	5,135
Classe Mediolanum S - Quote "A"	10,481	9,733	12,003
Classe Mediolanum S - Quote "B"	8,416	7,893	9,808

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 1		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	3.468.589.906	2.733.773.967	3.091.193.468
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	15,399	13,292	16,256

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 2		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	619.320.970	503.311.850	526.749.630
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	16,197	14,933	17,056

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 3		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	322.949.843	279.728.947	288.732.186
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	13,229	13,006	14,528

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 4		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	234.117.347	212.187.702	211.316.069
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	12,011	11,654	12,073

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 17 – Informazioni sul patrimonio netto comparato (cont.)

(valori espressi in EUR)

	CHALLENGE PROVIDENT FUND 5		
	Dic 2023	Dic 2022	Dic 2021
Patrimonio netto	1.186.407.746	1.137.494.006	1.165.847.756
Valore Patrimoniale Netto per quota:			
Classe Mediolanum P - quote "A"	9,867	9,575	9,741

### Nota 18 – Tabella degli Investimenti

La ripartizione geografica nella Tabella degli Investimenti viene effettuata con riferimento al luogo di registrazione della società.

### Nota 19 – Prestito titoli

Nell'esercizio finanziario chiuso il 31 dicembre 2023 era in atto un programma di prestito titoli con Brown Brothers Harriman.

Al 31 dicembre 2023, i Comparti di seguito indicati hanno in atto contratti di prestito titoli con Brown Brothers Harriman:

CHALLENGE North American Equity Fund	CHALLENGE Technology Equity Evolution
CHALLENGE European Equity Fund	CHALLENGE Euro Income Fund
CHALLENGE Italian Equity Fund	CHALLENGE International Income Fund
CHALLENGE Germany Equity Fund	CHALLENGE Euro Bond Fund
CHALLENGE Spain Equity Fund	CHALLENGE International Bond Fund
CHALLENGE Pacific Equity Fund	CHALLENGE International Equity Fund
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	CHALLENGE Solidity & Return
CHALLENGE Energy Equity Evolution	CHALLENGE Provident Fund 1
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	CHALLENGE Provident Fund 2
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	CHALLENGE Provident Fund 3
CHALLENGE Financial Equity Evolution	CHALLENGE Provident Fund 5

Al 31 dicembre 2023, il valore aggregato dei titoli prestati dai Comparti ammontava a 99.701.013 euro (31 dicembre 2022: 68.266.994 euro) e il valore del collaterale detenuto dei Comparti in relazione a questi titoli ammontava a 105.574.964 euro (31 dicembre 2022: 72.154.788 euro). Al 31 dicembre 2023, 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
Citigroup Global Markets Limited	583.101	612.625
Goldman Sachs International	363.007	381.387
Morgan Stanley & Co. International Plc	341.096	358.369
UBS AG	75.101	78.905
<b>Totale</b>	<b>1.362.305</b>	<b>1.431.286</b>

#### CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	2.509.578	2.635.215
J.P Morgan Securities Plc	23.800	25.051
Morgan Stanley & Co. International Plc	100.750	105.815
<b>Totale</b>	<b>2.634.128</b>	<b>2.766.081</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	3.092.594	3.250.493
Citigroup Global Markets Limited	676.673	713.015
Goldman Sachs International	105.774	111.229
J.P Morgan Securities Plc	2.133.542	2.241.024
Morgan Stanley & Co. International Plc	2.221.597	2.337.699
UBS AG	26.010	27.421
<b>Totale</b>	<b>8.256.190</b>	<b>8.680.881</b>

#### CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Arbitrage	1.391.879	1.461.527
Goldman Sachs International	1.081.619	1.866.128
Merrill Lynch International	117.146	123.005
UBS AG	144.429	151.687
<b>Totale</b>	<b>2.735.073</b>	<b>3.602.347</b>

#### CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	7.053.668	7.406.418
Merrill Lynch International	13.059.358	13.914.038
UBS AG	6.616.375	6.948.248
<b>Totale</b>	<b>26.729.401</b>	<b>28.268.704</b>

#### CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Citigroup Global Markets Limited	4.633.128	4.865.076
Goldman Sachs International	2.598.936	2.729.936
HSBC Bank Plc	1.467.352	1.540.892
<b>Totale</b>	<b>8.699.416</b>	<b>9.135.904</b>

#### CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	8.453.655	8.876.364
UBS AG	2.946.327	3.094.581
<b>Totale</b>	<b>11.399.982</b>	<b>11.970.945</b>

#### CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Morgan Stanley & Co. International Plc	17.383	109.801
<b>Totale</b>	<b>17.383</b>	<b>109.801</b>

#### CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	1.642.158	1.724.371
<b>Totale</b>	<b>1.642.158</b>	<b>1.724.371</b>

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 19 – Prestito titoli (cont.)

#### CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	1.448.179	1.520.689
<b>Totale</b>	<b>1.448.179</b>	<b>1.520.689</b>

#### CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Barclays Capital Securities Ltd. London	196.934	206.827
Citigroup Global Markets Limited	918.338	964.437
Goldman Sachs International	537.004	563.969
HSBC Bank Plc	108.631	114.075
J.P Morgan Securities Plc	1.964.533	2.063.059
Merrill Lynch International	1.876.551	1.970.670
Morgan Stanley & Co. International Plc	305.069	320.841
Societe Generale International	288.167	302.644
UBS AG	6.379.455	6.742.527
<b>Totale</b>	<b>12.574.682</b>	<b>13.249.049</b>

#### CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
Goldman Sachs International	184.544	193.778
Morgan Stanley & Co. International Plc	3.846.820	4.039.306
<b>Totale</b>	<b>4.031.364</b>	<b>4.233.084</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT 1

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Arbitrage	4.829.353	5.071.090
Citigroup Global Markets Limited	4.826.891	5.069.223
Goldman Sachs International	246.644	259.040
HSBC Bank Plc	494.688	519.487
Merrill Lynch International	2.176.947	2.285.963
Morgan Stanley & Co. International Plc	4.445.106	4.667.913
UBS AG	557.021	584.916
<b>Totale</b>	<b>17.576.650</b>	<b>18.457.632</b>

#### CHALLENGE PROVIDENT 2

Controparte	Valore dei titoli in prestito	Valore del collaterale
	EUR	EUR
BNP Paribas Arbitrage	253.451	266.144
Citigroup Global Markets Limited	150.486	158.046
<b>Totale</b>	<b>403.937</b>	<b>424.190</b>

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 gli esercizi finanziari chiusi il 31 dicembre 2023 e il 31 dicembre 2022.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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
<b>Totale</b>	<b>1.556.059</b>	<b>241.448</b>	<b>1.314.611</b>	<b>155.606</b>	<b>85.842</b>

31 dicembre 2022

Nome del Comparto	(valori espressi in EUR)				
	Reddito lordo	Costi	Reddito netto	Costi diretti	Costi indiretti
CHALLENGE North American Equity Fund	507	1.959	(1.451)	51	1.908
CHALLENGE European Equity Fund	28.156	7.654	20.502	2.816	4.838
CHALLENGE Italian Equity Fund	335.198	60.915	274.283	33.520	27.395
CHALLENGE Germany Equity Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Spain Equity Fund	876	2.410	(1.533)	88	2.322
CHALLENGE Pacific Equity Fund	24.510	7.731	16.778	2.451	5.280
CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund	14.893	4.339	10.554	1.489	2.849
CHALLENGE Energy Equity Evolution	75.283	10.020	65.263	7.528	2.491
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	4.134	2.412	1.722	413	1.999
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	40.352	10.519	29.833	4.035	6.484
CHALLENGE Financial Equity Evolution	7.995	2.926	5.069	800	2.127
CHALLENGE Technology Equity Evolution	9.766	3.238	6.528	977	2.261
CHALLENGE Liquidity Euro Fund	-	945	(945)	-	945
CHALLENGE Euro Income Fund	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE International Income Fund	230	1.877	(1.647)	23	1.854
CHALLENGE Euro Bond Fund	1.562	1.974	(412)	156	1.818
CHALLENGE International Bond Fund	717	1.903	(1.186)	72	1.832
CHALLENGE International Equity Fund	104.244	18.227	86.017	10.424	7.803
CHALLENGE Solidity & Return	137.959	15.733	122.225	13.796	1.937
CHALLENGE Provident Fund 1	108.096	15.054	93.042	10.810	4.244
CHALLENGE Provident Fund 2	4.299	3.224	1.076	430	2.794
CHALLENGE Provident Fund 3	-	1.800	(1.800)	-	1.800
CHALLENGE Provident Fund 5	2.777	2.177	600	278	1.899
<b>Totale</b>	<b>901.554</b>	<b>180.637</b>	<b>720.918</b>	<b>90.157</b>	<b>90.480</b>

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 INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### 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.

<b>CHALLENGE North American Equity Fund</b> Mediolanum Fondcuenta FI*	<b>Commissione di gestione</b> 0,25%
<b>CHALLENGE European Equity Fund</b> BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund Mediolanum Fondcuenta FI*	<b>Commissione di gestione</b> 0,75% 0,25%
<b>CHALLENGE Germany Equity Fund</b> Allianz German Equity Fidelity Funds - Germany Fund	<b>Commissione di gestione</b> 0,75% 0,80%
<b>CHALLENGE Spain Equity Fund</b> Fidelity Funds - Iberia Fund	<b>Commissione di</b> 0,80%
<b>CHALLENGE Pacific Equity Fund</b> Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity Comgest Growth Plc- Comgest Growth Japan Mediolanum Fondcuenta FI*	<b>Commissione di gestione</b> 0,90% 0,85% 0,25%
<b>CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund</b> Mediolanum Fondcuenta FI* Redwheel Global Emerging Markets Fund	<b>Commissione di gestione</b> 0,25% 0,75%
<b>CHALLENGE Energy Equity Evolution</b> Mediolanum Fondcuenta FI*	<b>Commissione di gestione</b> 0,25%
<b>CHALLENGE Healthcare Equity Evolution</b> AB SICAV I - International Health Care Portfolio	<b>Commissione di gestione</b> 0,90%
<b>CHALLENGE Technology Equity Evolution</b> Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	<b>Commissione di gestione</b> 0,70%
<b>CHALLENGE International Equity Fund</b> Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund Trojan Global Income Fund	<b>Commissione di gestione</b> 0,90% 0,85%
<b>CHALLENGE Solidity &amp; Return</b> Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities	<b>Commissione di gestione</b> 1,25%

\* Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 21 - Distribuzioni

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alle date del 20 gennaio 2023, 21 aprile 2023, 21 luglio 2023 e 20 ottobre 2023 con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	20 gennaio 2023			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,014	0,013	0,027	0,024
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,010	-	0,019	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,015	0,016	0,029	0,029
CHALLENGE Solidity & Return	0,016	-	0,030	-

Nome del Comparto (EUR)	21 aprile 2023			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,027	-	0,051	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,027	0,028	0,053	0,053

Nome del Comparto (EUR)	21 luglio 2023			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Income Fund	0,002	-	0,004	-
CHALLENGE International Income Fund	0,014	0,012	0,026	0,024
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,027	-	0,051	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,026	0,028	0,051	0,052
CHALLENGE Solidity & Return	0,026	-	0,050	-

Nome del Comparto (EUR)	20 ottobre 2023			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe S con copertura
CHALLENGE Euro Bond Fund	0,026	-	0,049	-
CHALLENGE International Bond Fund	0,026	0,027	0,051	0,051

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 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.



## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 22 – Operazioni con parti correlate (cont.)

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 2023 tali entità detenevano l'73,23% delle attività del Fondo (31 dicembre 2022: 75,23%). La ripartizione di ciascuna posizione nelle entità al 31 dicembre 2023 e al 31 dicembre 2022 è la seguente:

Entità appartenenti al Gruppo Mediolanum	Percentuale degli attivi del fondo	
	Dic 2023	Dic 2022
Mediolanum Vita S.p.A.	69,18	70,70
Mediolanum International Life Designated Activity Company	2,74	3,11
Mediolanum Gestione Fondi	0,92	0,98
Banca Mediolanum - GPF	0,39	0,44
<b>Totale</b>	<b>73,23</b>	<b>75,23</b>

I dirigenti principali e i loro familiari stretti detenevano quote per un valore pari allo 0,04% del patrimonio del Fondo al 31 dicembre 2023 (31 dicembre 2022: 0,05%).

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 del Sig. Furio Pietribiasi.

Furio Pietribiasi è un Amministratore della Società di Gestione e un azionista 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.

In data 1° febbraio 2024 Karen Zachary (Presidente di Mediolanum International Funds Limited, Amministratore indipendente) è stata nominata COO di Lansdowne Partners (UK) LLP, con cui Mediolanum International Funds Limited ha stipulato contratti di gestione delegata/del portafoglio. A questa nomina è stata applicata la Politica in materia di conflitti di interesse di Mediolanum International Funds Limited.

### Nota 23 – Modifiche di rilievo del Prospetto/Regolamento

In data 20 ottobre 2023 il Prospetto è stato aggiornato tramite addendum con diverse modifiche non rilevanti, quali la sostituzione del riferimento ai "KIID" con il riferimento ai "KID dei PRIIP", e nella sottosezione "Documenti disponibili per l'ispezione" della sezione 9 del Prospetto intitolata "Informazioni generali". Con il presente documento la sezione "Fattori di rischio" viene modificata con l'aggiunta del seguente nuovo testo sui fattori di rischio intitolato "Rischi legati al CSDR" direttamente dopo il "GDPR":

- i. La sottosezione "Società di Gestione e Distributore Globale" della sezione 5 del Prospetto informativo intitolata "Gestione del Fondo" verrà modificata per riflettere la rimozione delle biografie di Paul O'Flaherty, John Corrigan e Corrado Bocca.
- ii. Le diciture "Banca Depositaria" e "Agente amministrativo" "RBC Investors Services Ireland Limited" sono state sostituite con "CACEIS Investors Services Ireland Limited". La Banca Depositaria e Agente amministrativo è Caceis Investor Services Bank S.A., Succursale di Dublino, una società a responsabilità limitata costituita in Lussemburgo e che opera per il tramite della sua succursale di Dublino.

Copie dell'ultimo Prospetto e Atto Costitutivo sono disponibili sul sito [www.mifl.ie](http://www.mifl.ie).

## NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)

### Nota 24 – Eventi significativi intercorsi durante l’esercizio finanziario

Con grande dispiacere, dobbiamo informarvi della prematura scomparsa del nostro direttore non esecutivo John Corrigan, avvenuta il 30 marzo 2023. John Corrigan è stato un apprezzato membro del Consiglio di amministrazione della Società di Gestione, in carica dal 24 febbraio 2020. Il suo impegno, il suo talento e le sue competenze mancano molto al Consiglio di amministrazione.

#### Nomina/Dimissioni di alcuni Amministratori

Carin Bryans è stata nominata Amministratore indipendente del Gestore a partire dal 24 maggio 2023.

Paul O’Faherty si è ritirato dalla carica di Amministratore indipendente del Gestore a partire dal 20 luglio 2023.

#### Nomina/Revoca degli Investment Manager Delegati

Con effetto dal 12 maggio 2023, Axiom Investors LLC è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Emerging Markets Equity Fund.

Con effetto dal 26 maggio 2023, Lansdowne Partners (UK) LLP è stata nominata Investment Manager Delegato per CHALLENGE European Equity Fund.

Con effetto dal 23 giugno 2023, MFS International (U.K.) Limited è stata destituita dal suo incarico di Investment Manager Delegato di CHALLENGE European Equity Fund.

In data 03 novembre 2023 Alliance Bernstein Holding LP è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Healthcare Equity Evolution.

Con effetto dal 10 novembre 2023, Fidelity International è stata nominata Investment Manager Delegato di CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution.

#### Acquisizione di Royal Bank of Canada (RBC) Investor Services

Nell’ottobre 2022 CACEIS e Royal Bank of Canada (“RBC”) hanno annunciato di aver firmato un memorandum d’intesa con cui CACEIS acquista le attività europee di gestione delle attività di RBC. Nell’ambito di questa operazione, CACEIS acquisirà l’intero capitale azionario emesso di RBC Investor Services Bank S.A. (“IS Bank”). La vendita di IS Bank è stata completata il 3 luglio 2023, dopo l’approvazione delle autorità competenti. Di conseguenza, RBC Investor Services Ireland Limited è diventata CACEIS Investor Services Ireland Limited e RBC Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino, è diventata CACEIS Investor Services Bank S.A., Filiale di Dublino.

### Nota 25 – Eventi successivi

In data 1° febbraio 2024 Karen Zachary (Presidente di Mediolanum International Funds Limited, Amministratore indipendente) è stata nominata COO di Lansdowne Partners (UK) LLP, con cui Mediolanum International Funds Limited ha stipulato contratti di gestione delegata/del portafoglio. A questa nomina è stata applicata la Politica in materia di conflitti di interesse di Mediolanum International Funds Limited.

#### Distribuzioni di dividendi

È stata effettuata una distribuzione di dividendi, con valore alla data del 19 gennaio 2024, con riferimento alle Quote B dei seguenti Comparti:

Nome del Comparto (EUR)	19 gennaio 2024			
	Mediolanum Classe L	Mediolanum Classe L con copertura	Mediolanum Classe S	Mediolanum Classe 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
	0,033	-	0,063	-

Il Rapporto di consulenza con Cadence è stato terminato il 31 gennaio 2024.

## **NOTA INTEGRATIVA AL BILANCIO (cont.)**

---

### **Nota 25 – Eventi successivi (cont.)**

---

#### Hurdle rate

In data 1° 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 con effetto dal 21 febbraio 2024.

Non si è verificato alcun evento successivo che richieda la comunicazione nel bilancio.

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione)

### 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 e l’identità delle persone responsabili della loro assegnazione saranno disponibili all’indirizzo [www.mifl.ie](http://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 2023:

<b>Retribuzione fissa</b>	<b>2023</b>
Vertici aziendali	1.973.633
Amministratori	342.173
<b>Remunerazione variabile</b>	
Vertici aziendali	918.300
Amministratori	-
Totale retribuzioni versate	2.891.933
Numero di dipendenti identificati	8
Numero di Amministratori della Società di Gestione	8

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione) (cont.)

### 2) Informativa 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 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 2023, solo i Comparti riportati nella seguente tabella avevano titoli in prestito.

Comparto	Valore di mercato dei prestiti (EUR)	Collaterale (EUR)	Totale patrimonio netto (EUR)	(%) del patrimonio netto
CHALLENGE North American Equity Fund	1.362.305	1.431.286	2.004.603.080	0,07
CHALLENGE European Equity Fund	2.634.128	2.766.081	648.551.332	0,43
CHALLENGE Italian Equity Fund	8.256.190	8.680.881	221.323.618	3,92
CHALLENGE Pacific Equity Fund	2.735.073	3.602.347	342.866.718	1,05
CHALLENGE Energy Equity Evolution	26.729.401	28.268.704	457.740.490	6,18
CHALLENGE Industrials and Materials Equity Evolution	8.699.416	9.135.904	1.091.145.536	0,84
CHALLENGE Healthcare Equity Evolution	11.399.982	11.970.945	795.690.625	1,50
CHALLENGE Financial Equity Evolution	17.383	109.801	771.598.254	0,01
CHALLENGE Technology Equity Evolution	1.642.158	1.724.371	2.396.646.545	0,07
CHALLENGE International Income Fund	1.448.179	1.520.689	283.702.456	0,54
CHALLENGE International Equity Fund	12.574.682	13.249.049	2.112.422.577	0,63
CHALLENGE Solidity & Return	4.031.364	4.233.084	632.888.169	0,67
CHALLENGE Provident Fund 1	17.576.650	18.457.632	3.468.589.906	0,53
CHALLENGE Provident Fund 2	403.937	424.190	619.320.970	0,07

Principali maggiori controparti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
Goldman Sachs International	1	24.112.620
Merrill Lynch International	2	18.293.676
UBS AG	3	17.628.285
Citigroup Global Markets Limited	4	15.017.637
Morgan Stanley & Co. International Plc	5	11.939.744
Arbitraggio BNP Paribas	6	6.798.761
Barclays Capital Securities Ltd. London	7	4.978.009
J.P Morgan Securities Plc	8	4.329.134
HSBC Bank Plc	9	2.174.454
Societe Generale International	10	302.644

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione) (cont.)

### 2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

#### i) Prestito titoli (cont.)

Principali maggiori emittenti di collaterale	Classifica	Valore del collaterale (in EUR)
French Republic Government Bond OAT	1	31.349.219
United Kingdom Gilt	2	21.471.904
United States Treasury Note/Bond	3	16.041.426
Swiss Confederation Government Bond	4	10.042.829
Netherlands Government Bond	5	9.458.048
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe	6	6.467.128
United Kingdom Inflation-Linked Gilt	7	3.199.906
United States Treasury Inflation Indexed Bonds	8	2.506.334
United States Treasury Note/Bond - WI Reopening	9	2.343.056
Deutsche Bundesrepublik Principal Strips	10	1.850.438

Tipo di collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Titoli di Stato	105.574.964	100,00

Scadenza del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	-	-
meno di 1 anno	-	-
più di 1 anno	105.574.964	100,00

Valute del collaterale	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
EUR	49.969.509	47,33
GBP	24.671.810	23,37
USD	20.890.816	19,79
CHF	10.042.829	9,51

#### Scadenza prestito titoli

Scadenza del prestito	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
1 giorno	-	-
meno di 1 settimana	-	-
meno di 1 mese	-	-
meno di 3 mesi	-	-
meno di 1 anno	-	-
più di 1 anno	5.479.543	5,51
Nessuna scadenza	94.031.305	94,49

Paesi delle controparti	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Francia	7.101.405	6,73
Svizzera	17.628.285	16,70
Regno Unito	80.845.274	76,57

Regolamento e compensazione	Valore (in EUR)	Proporzione (%)
Tripartita	105.574.964	100,00
Controparte centrale	-	-
Bilaterale	-	-

## APPENDICE – Ulteriori informazioni (non sottoposte a revisione) (cont.)

### 2) Informative previste dal Regolamento sulle operazioni di finanziamento tramite titoli (cont.)

#### i) Prestito titoli (cont.)

##### Dati sul riutilizzo del collaterale

Il collaterale ricevuto a scopo di prestito titoli non viene riutilizzato.

##### Custodia del collaterale ricevuto

Depositario	Ammontare delle attività custodite come collaterale (in EUR)
Bank of New York Mellon	105.574.964

##### Custodia del collaterale rilasciato

Collaterale detenuto in conti separati (%)	Collaterale detenuto in conti comuni (%)	Collaterale detenuto in altri conti (%)
100,00	-	-

### 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, all'Investment Manager, al Distributore, 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 (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 2021 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 sottoposte a revisione) (cont.)**

---

### **5) Mediolanum International Funds Ltd - Nota Informativa sulla Protezione dei Dati CRS**

Con il presente documento il Fondo trasmette la seguente nota informativa sulla protezione dei dati a tutti i soggetti che, al 31 dicembre 2015 o in qualsiasi momento successivo, risultassero quali Sottoscrittori del Fondo.

Onde evitare qualsiasi dubbio, questo avviso riguarda anche tutti i Sottoscrittori che abbiano cessato di detenere quote del Fondo a partire dal 1° gennaio 2016. Va inoltre sottolineato che questa nota può riguardare i Soggetti Controllanti di alcuni Sottoscrittori.

Con il presente documento il Fondo conferma l'intenzione di adottare le misure necessarie a ottemperare a tutti gli obblighi imposti (i) dallo Standard per lo scambio automatico di informazioni finanziarie a fini fiscali (lo "Standard") dell'OCSE, che include lo Standard comune di comunicazione di informazioni ("CRS"), come applicato in Irlanda mediante il quadro legislativo internazionale e la normativa fiscale irlandese pertinenti e (ii) dalla direttiva 2014/107/UE del Consiglio dell'UE recante modifica della direttiva 2011/16/UE per quanto riguarda lo scambio automatico obbligatorio di informazioni nel settore fiscale ("DAC2"), come applicata in Irlanda mediante la normativa fiscale irlandese pertinente, al fine di assicurare la conformità o la presunta conformità (a seconda dei casi) allo Standard/CRS e al DAC2 a partire dal 1° gennaio 2016.

A questo scopo, ai sensi delle Sezioni 891F e 891G del Taxes Consolidation Act (Testo Unico delle Imposte irlandese) del 1997 (e successive modifiche) e della normativa emanata in conformità a tali Sezioni, la Società di Gestione è tenuta a raccogliere per conto del Fondo talune informazioni sul regime fiscale di ogni Sottoscrittore (oltre a raccogliere informazioni sui relativi Soggetti Controllanti di specifici Sottoscrittori).

In talune circostanze la Società di Gestione può essere legalmente obbligata a condividere con le Autorità Tributarie Irlandesi e per conto del Fondo queste informazioni e altre informazioni finanziarie riguardanti gli interessi di un Sottoscrittore nel Fondo (oltre a condividere, in particolari situazioni, informazioni sui relativi Soggetti Controllanti di specifici Sottoscrittori). A loro volta, e nella misura in cui il conto sia stato identificato come Conto Soggetto a Informativa, le Autorità Tributarie Irlandesi scambieranno queste informazioni con il paese di residenza della/e Persona/e Soggetta/e a Informativa in relazione a tale Conto Soggetto a Informativa.

In particolare, le informazioni che possono essere trasmesse, riguardanti un Sottoscrittore (e i relativi Soggetti Controllanti, qualora pertinenti), includono nome, indirizzo, data e luogo di nascita, numero di conto, saldo del conto o valore a fine esercizio (o, qualora il conto sia stato chiuso durante tale esercizio, saldo o valore alla data di chiusura del conto), tutti i pagamenti (inclusi rimborsi e dividendi/interessi) effettuati sul conto durante l'anno civile, le residenze fiscali e i codici fiscali.

I Sottoscrittori (e i relativi Soggetti Controllanti) possono ottenere maggiori informazioni sugli obblighi di informativa del Fondo sul sito Web delle Autorità Tributarie Irlandesi (che è disponibile all'indirizzo <http://www.revenue.ie/en/business/aeoi/index.html>) o dal seguente link nel caso del solo CRS: <http://www.oecd.org/tax/automatic-exchange/>.

Tutti i precedenti termini in maiuscolo, salvo ove diversamente specificato sopra, avranno lo stesso significato attribuito dallo Standard o dal DAC2 (per quanto applicabili).

### **6) Informative previste dal Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari e dai Regolamenti sulla tassonomia**

I Comparti non promuovono caratteristiche ambientali o sociali e non hanno come obiettivo l'investimento sostenibile (come stabilito negli articoli 8 e 9 del Regolamento relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore finanziario ("SFDR")). Gli investimenti sottostanti questo prodotto finanziario non prendono in considerazione i criteri UE per le attività economiche ecosostenibili (articolo 7, Regolamento sulla Tassonomia).

Fatto salvo il caso in cui un Comparto promuova caratteristiche ambientali o sociali, o in cui queste ultime costituiscano il suo obiettivo di investimento sostenibile, gli investimenti sottostanti non prendono in considerazione i criteri UE per le attività economiche ecosostenibili. Di conseguenza, la quota minima di investimenti in attività economiche ecosostenibili allineate con la Tassonomia UE, comprese attività di transizione e/o abilitanti, sarà considerata pari allo 0%.

Se un Comparto promuove caratteristiche ambientali o sociali, o se queste ultime costituiscono il suo obiettivo di investimento sostenibile, potrebbe investire in/ottenere un'esposizione a emittenti che prendono parte in attività economiche che contribuiscono alla mitigazione dei cambiamenti climatici/all'adattamento ai cambiamenti climatici ai sensi del Regolamento sulla tassonomia. In questi casi, le informazioni aggiuntive relative ai regolamenti sulla tassonomia sono riportate nelle informative dell'Allegato periodico dei Comparti.



# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
Everest Group Ltd	10.618	USD	3.577.851	3.398.644	0,17
<b>Totale Bermuda</b>			<b>3.577.851</b>	<b>3.398.644</b>	<b>0,17</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Pacific Kansas City Ltd	57.620	USD	4.109.315	4.123.874	0,21
<b>Totale Canada</b>			<b>4.109.315</b>	<b>4.123.874</b>	<b>0,21</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	105.777	USD	5.236.588	4.983.149	0,25
<b>Totale Curaçao</b>			<b>5.236.588</b>	<b>4.983.149</b>	<b>0,25</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Novo Nordisk A/S	27.840	USD	2.499.303	2.607.204	0,13
<b>Totale Danimarca</b>			<b>2.499.303</b>	<b>2.607.204</b>	<b>0,13</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bayer AG	230.123	USD	3.166.796	1.922.813	0,10
SAP SE	26.839	USD	3.386.271	3.755.978	0,19
<b>Totale Germania</b>			<b>6.553.067</b>	<b>5.678.791</b>	<b>0,29</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	51.792	USD	14.537.902	16.452.570	0,82
Allegion Plc	8.458	USD	855.577	970.030	0,05
Aon Plc	13.407	USD	3.546.931	3.532.074	0,18
Eaton Corp Plc	68.781	USD	9.102.559	14.994.650	0,75
Jazz Pharmaceuticals Plc	11.388	USD	1.262.019	1.268.025	0,06
Johnson Controls International Plc	31.327	USD	1.620.002	1.634.625	0,08
Linde Plc	8.185	USD	2.782.191	3.043.191	0,15
Ryanair Holdings Plc	25.768	USD	2.447.679	3.110.868	0,16
Seagate Technology Holdings Plc	34.535	USD	2.120.110	2.668.948	0,13
Trane Technologies Plc	24.660	USD	4.069.479	5.444.778	0,27
<b>Totale Irlanda</b>			<b>42.344.449</b>	<b>53.119.759</b>	<b>2,65</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AerCap Holdings NV	92.050	USD	4.529.873	6.193.053	0,31
Argenx SE	8.218	USD	3.490.821	2.830.194	0,14
ASML Holding NV	4.214	USD	2.630.586	2.887.486	0,14
LyondellBasell Industries NV	14.357	USD	1.258.789	1.235.743	0,06
NXP Semiconductors NV	57.461	USD	8.935.572	11.947.352	0,60
Prosus NV	410.851	USD	2.264.575	2.212.976	0,11
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>23.110.216</b>	<b>27.306.804</b>	<b>1,36</b>

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
SVIZZERA					
Bunge Global SA	9.486	USD	906.708	866.892	0,04
Chubb Ltd	8.927	USD	1.806.698	1.826.372	0,09
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.713.406</b>	<b>2.693.264</b>	<b>0,13</b>
TAIWAN					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	36.327	USD	3.135.043	3.420.095	0,17
<b>Totale Taiwan</b>			<b>3.135.043</b>	<b>3.420.095</b>	<b>0,17</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	37.670	USD	4.500.693	3.727.954	0,19
Abbott Laboratories	174.296	USD	17.288.541	17.367.275	0,87
AbbVie Inc	184.484	USD	22.218.226	25.881.035	1,29
Adobe Inc	20.689	USD	8.241.347	11.173.727	0,56
Advanced Micro Devices Inc	90.265	USD	8.760.335	12.045.411	0,60
Agilent Technologies Inc	9.185	USD	1.193.594	1.156.014	0,06
Airbnb Inc	45.524	USD	5.034.658	5.610.499	0,28
Albemarle Corp	7.629	USD	1.215.093	997.816	0,05
Align Technology Inc	5.125	USD	1.336.642	1.271.217	0,06
Alphabet Inc Shs A	215.410	USD	18.900.480	27.239.961	1,36
Alphabet Inc Shs C	359.047	USD	35.393.722	45.806.811	2,29
Altria Group Inc	113.056	USD	5.035.950	4.128.619	0,21
Amazon.com Inc	695.655	USD	77.939.019	95.684.443	4,77
American Electric Power Co Inc	17.974	USD	1.538.329	1.321.548	0,07
American Express Co	66.941	USD	10.156.009	11.352.670	0,57
American International Group Inc	83.470	USD	4.614.589	5.119.352	0,26
American Tower Corp	4.571	USD	721.394	893.303	0,04
Ameriprise Financial Inc	25.470	USD	5.804.026	8.757.770	0,44
Amgen Inc	12.734	USD	3.118.335	3.320.188	0,17
Analog Devices Inc	19.829	USD	3.314.616	3.564.248	0,18
APA Corp	20.683	USD	671.373	671.802	0,03
Apollo Global Management Inc	19.640	USD	1.649.213	1.656.861	0,08
Apple Inc	558.030	USD	68.962.629	97.259.329	4,85
Applied Materials Inc	19.420	USD	2.457.011	2.849.228	0,14
Archer-Daniels-Midland Co	36.798	USD	2.716.812	2.405.786	0,12
AT&T Inc	350.115	USD	5.021.998	5.318.363	0,27
Autodesk Inc	26.370	USD	4.986.583	5.812.310	0,29
AvalonBay Communities Inc	5.785	USD	986.146	980.462	0,05
Baker Hughes Co	733.177	USD	22.165.968	22.685.910	1,13
Bank of America Corp	639.277	USD	18.374.024	19.485.318	0,97
Berkshire Hathaway Inc	25.374	USD	6.132.583	8.192.541	0,41
Best Buy Co Inc	14.447	USD	1.004.491	1.023.773	0,05
Biogen Inc	47.754	USD	11.323.150	11.186.622	0,56
BlackRock Inc	2.584	USD	1.788.547	1.898.965	0,09
Booking Holdings Inc	1.102	USD	2.746.772	3.538.710	0,18
Boston Properties Inc	13.827	USD	817.859	878.324	0,04

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Bristol-Myers Squibb Co	242.611	USD	13.568.057	11.269.064	0,56
Broadcom Inc	14.359	USD	11.444.162	14.509.785	0,72
Builders FirstSource Inc	10.418	USD	1.391.117	1.574.418	0,08
Caesars Entertainment Inc	123.597	USD	5.292.060	5.245.307	0,26
Capital One Financial Corp	40.457	USD	3.977.380	4.802.174	0,24
Cardinal Health Inc	19.379	USD	1.259.120	1.768.346	0,09
Carlisle Cos Inc	3.103	USD	745.159	877.627	0,04
Caterpillar Inc	11.748	USD	2.678.205	3.144.463	0,16
Cencora Inc	8.973	USD	1.648.537	1.668.288	0,08
Centene Corp	57.610	USD	4.021.633	3.870.220	0,19
CF Industries Holdings Inc	23.019	USD	1.850.340	1.656.643	0,08
CH Robinson Worldwide Inc	6.498	USD	539.499	508.181	0,03
Chart Industries Inc	41.604	USD	5.789.355	5.134.543	0,26
Charter Communications Inc	7.785	USD	2.607.513	2.739.215	0,14
Cheniere Energy Inc	24.996	USD	3.650.890	3.862.823	0,19
Chevron Corp	22.916	USD	3.305.790	3.094.329	0,15
Chipotle Mexican Grill Inc	638	USD	1.164.953	1.320.853	0,07
Cigna Group	22.632	USD	5.705.425	6.135.113	0,31
Cincinnati Financial Corp	11.278	USD	1.078.142	1.056.282	0,05
Cisco Systems Inc	179.954	USD	7.380.269	8.230.006	0,41
Citigroup Inc	82.340	USD	3.658.318	3.834.309	0,19
Citizens Financial Group Inc	94.268	USD	2.490.446	2.828.083	0,14
Cleveland-Cliffs Inc	25.862	USD	485.004	478.072	0,02
CME Group Inc	5.929	USD	975.219	1.130.356	0,06
Coca-Cola Co	394.731	USD	20.537.903	21.057.800	1,05
Cognizant Technology Solutions Corp	12.423	USD	807.980	849.418	0,04
Colgate-Palmolive Co	18.429	USD	1.292.092	1.329.811	0,07
Comcast Corp	199.726	USD	7.637.785	7.928.290	0,40
Conagra Brands Inc	10.292	USD	264.526	267.025	0,01
ConocoPhillips	137.323	USD	14.201.031	14.429.078	0,72
Consolidated Edison Inc	10.047	USD	858.982	827.389	0,04
Constellation Brands Inc	41.367	USD	9.014.587	9.053.069	0,45
Copart Inc	35.984	USD	1.391.676	1.596.176	0,08
CoStar Group Inc	92.726	USD	7.215.800	7.335.649	0,37
Costco Wholesale Corp	6.691	USD	3.636.189	3.998.185	0,20
Coterra Energy Inc	87.125	USD	2.159.442	2.012.791	0,10
CrowdStrike Holdings Inc	26.193	USD	5.476.343	6.054.042	0,30
Crown Castle Inc	65.455	USD	7.325.892	6.825.476	0,34
CSX Corp	194.611	USD	5.793.297	6.107.965	0,30
CVS Health Corp	80.817	USD	6.719.168	5.776.772	0,29
Danaher Corp	49.612	USD	9.846.327	10.389.934	0,52
Datadog Inc	12.644	USD	1.373.336	1.389.335	0,07
Deere & Co	39.014	USD	13.383.728	14.122.598	0,70
Dell Technologies Inc	120.225	USD	7.510.328	8.325.906	0,42
Delta Air Lines Inc	114.225	USD	4.161.925	4.159.934	0,21
Diamondback Energy Inc	5.707	USD	841.858	801.196	0,04
Digital Realty Trust Inc	3.760	USD	376.567	458.082	0,02
Discover Financial Services	56.166	USD	4.802.603	5.714.985	0,29
DocuSign Inc	93.830	USD	3.977.131	5.049.738	0,25
Dollar General Corp	7.830	USD	956.887	963.643	0,05
DR Horton Inc	15.665	USD	1.733.904	2.155.223	0,11
DraftKings Inc	227.008	USD	6.921.763	7.243.952	0,36

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Dropbox Inc	29.607	USD	704.881	790.128	0,04
DTE Energy Co	90.156	USD	8.814.221	8.998.869	0,45
Eastman Chemical Co	30.752	USD	2.487.564	2.500.470	0,12
Edwards Lifesciences Corp	20.572	USD	1.505.235	1.420.011	0,07
Electronic Arts Inc	13.557	USD	1.617.765	1.679.024	0,08
Elevance Health Inc	11.653	USD	5.015.483	4.974.506	0,25
Eli Lilly & Co	22.932	USD	10.694.896	12.101.138	0,60
Enphase Energy Inc	9.070	USD	1.291.614	1.084.968	0,05
EOG Resources Inc	46.890	USD	5.379.477	5.134.065	0,26
Equifax Inc	36.968	USD	6.802.984	8.275.759	0,41
Equinix Inc	1.355	USD	465.185	987.918	0,05
Equity Residential	10.774	USD	700.393	596.513	0,03
Etsy Inc	20.435	USD	1.507.302	1.499.350	0,07
Exact Sciences Corp	14.974	USD	953.752	1.002.830	0,05
Expeditors International of Washington Inc	11.539	USD	1.207.315	1.328.711	0,07
Exxon Mobil Corp	50.090	USD	4.819.399	4.533.561	0,23
FactSet Research Systems Inc	1.219	USD	472.296	526.433	0,03
Fastenal Co	31.699	USD	1.736.418	1.858.638	0,09
Fidelity National Information Services Inc	6.292	USD	360.303	342.154	0,02
First Citizens BancShares Inc	460	USD	590.488	590.890	0,03
First Solar Inc	63.088	USD	9.298.295	9.839.135	0,49
Fiserv Inc	1.894	USD	211.173	227.764	0,01
FleetCor Technologies Inc	38.081	USD	9.164.924	9.742.517	0,49
Fluence Energy Inc	155.055	USD	3.735.799	3.347.723	0,17
Fortinet Inc	65.301	USD	3.380.848	3.459.981	0,17
Fortive Corp	1.415	USD	93.828	94.316	-
Gartner Inc	6.391	USD	1.765.735	2.609.916	0,13
GE HealthCare Technologies Inc	53.434	USD	3.498.506	3.740.114	0,19
General Dynamics Corp	12.305	USD	2.849.225	2.892.535	0,14
General Electric Co	176.319	USD	15.762.412	20.371.695	1,02
General Motors Co	119.623	USD	4.155.563	3.889.791	0,19
Genuine Parts Co	8.180	USD	1.120.198	1.025.601	0,05
Gilead Sciences Inc	13.238	USD	865.507	970.815	0,05
Global Payments Inc	7.552	USD	712.089	868.242	0,04
GoDaddy Inc	25.068	USD	1.887.670	2.409.106	0,12
Goldman Sachs Group Inc	48.692	USD	14.675.579	17.004.402	0,85
Halliburton Co	9.064	USD	328.868	296.622	0,01
Hartford Financial Services Group Inc	12.605	USD	856.206	917.204	0,05
Hess Corp	3.387	USD	461.784	442.013	0,02
Hewlett Packard Enterprise Co	214.625	USD	3.166.778	3.299.083	0,16
HF Sinclair Corp	27.614	USD	1.121.024	1.389.137	0,07
Hilton Worldwide Holdings Inc	23.370	USD	2.847.180	3.852.300	0,19
Home Depot Inc	14.673	USD	4.435.579	4.603.203	0,23
Honeywell International Inc	8.948	USD	1.695.837	1.698.715	0,08
Host Hotels & Resorts Inc	52.266	USD	829.685	921.214	0,05
Howmet Aerospace Inc	54.419	USD	2.478.685	2.666.144	0,13
Humana Inc	23.724	USD	11.173.614	9.832.150	0,49
Huntington Bancshares Inc	107.269	USD	1.196.384	1.235.198	0,06
Huntington Ingalls Industries Inc	14.799	USD	2.922.366	3.478.398	0,17
IDEX Corp	4.919	USD	1.003.442	966.790	0,05
IDEXX Laboratories Inc	2.882	USD	1.335.823	1.448.109	0,07
Incyte Corp	25.537	USD	1.682.728	1.451.562	0,07

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Insulet Corp	39.349	USD	6.440.261	7.729.096	0,39
Intercontinental Exchange Inc	86.004	USD	8.962.181	9.999.089	0,50
International Paper Co	57.796	USD	1.818.391	1.891.391	0,09
Intuit Inc	11.846	USD	5.110.582	6.702.671	0,33
Intuitive Surgical Inc	26.732	USD	7.287.666	8.163.951	0,41
ITT Inc	53.809	USD	5.511.590	5.812.239	0,29
Jacobs Solutions Inc	26.186	USD	2.918.455	3.076.941	0,15
Johnson & Johnson	38.499	USD	5.828.122	5.462.665	0,27
JPMorgan Chase & Co	66.788	USD	8.942.751	10.284.379	0,51
Keysight Technologies Inc	8.010	USD	1.192.447	1.153.588	0,06
Kimberly-Clark Corp	38.955	USD	4.350.969	4.284.997	0,21
KLA Corp	4.492	USD	1.961.098	2.363.825	0,12
Kraft Heinz Co	48.405	USD	1.579.779	1.620.438	0,08
Kroger Co	18.861	USD	887.101	780.461	0,04
Lamb Weston Holdings Inc	9.595	USD	926.296	938.871	0,05
Las Vegas Sands Corp	71.978	USD	3.292.240	3.206.479	0,16
Lennar Corp	3.392	USD	357.345	457.651	0,02
Liberty Broadband Corp	59.439	USD	6.237.188	4.336.386	0,22
Lowe's Cos Inc	64.567	USD	11.948.827	13.008.089	0,65
LPL Financial Holdings Inc	6.190	USD	1.151.300	1.275.488	0,06
Marathon Petroleum Corp	22.178	USD	2.532.646	2.978.615	0,15
Marriott International Inc	34.586	USD	5.866.692	7.060.597	0,35
Martin Marietta Materials Inc	10.558	USD	4.386.983	4.768.471	0,24
Mastercard Inc	54.119	USD	16.574.995	20.895.573	1,04
Match Group Inc	38.113	USD	1.233.018	1.259.335	0,06
McCormick & Co Inc	6.399	USD	393.010	396.342	0,02
McDonald's Corp	59.107	USD	13.427.908	15.865.493	0,79
McKesson Corp	8.480	USD	3.038.398	3.554.130	0,18
MercadoLibre Inc	1.210	USD	1.667.315	1.721.417	0,09
Merck & Co Inc	117.282	USD	11.529.069	11.574.783	0,58
Meta Platforms Inc	144.464	USD	29.573.228	46.290.209	2,31
MetLife Inc	52.458	USD	3.128.669	3.140.404	0,16
Microsoft Corp	416.865	USD	96.041.752	141.907.316	7,08
Mid-America Apartment Communities Inc	7.063	USD	984.078	859.721	0,04
Molson Coors Beverage Co	72.577	USD	4.210.140	4.021.580	0,20
Mondelez International Inc	72.411	USD	4.866.875	4.747.865	0,24
Morgan Stanley	234.907	USD	17.100.235	19.829.881	0,99
Mosaic Co	108.895	USD	4.082.212	3.522.218	0,18
Motorola Solutions Inc	4.293	USD	1.205.090	1.216.761	0,06
MSCI Inc	4.013	USD	1.986.442	2.054.907	0,10
Nasdaq Inc	22.919	USD	1.237.359	1.206.274	0,06
NetApp Inc	15.805	USD	1.209.798	1.261.367	0,06
Netflix Inc	50.931	USD	14.419.847	22.448.092	1,12
Neurocrine Biosciences Inc	21.924	USD	2.102.925	2.615.042	0,13
NextEra Energy Inc	357.390	USD	21.631.380	19.651.354	0,98
NIKE Inc	44.270	USD	4.819.826	4.351.056	0,22
Norfolk Southern Corp	33.143	USD	5.866.688	7.092.149	0,35
Nucor Corp	12.587	USD	1.815.294	1.983.109	0,10
NVIDIA Corp	137.048	USD	42.848.920	61.439.289	3,06
Occidental Petroleum Corp	136.543	USD	8.173.439	7.380.602	0,37
Okta Inc	24.919	USD	1.649.616	2.042.201	0,10
ON Semiconductor Corp	17.438	USD	1.291.307	1.318.604	0,07

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Oracle Corp	119.209	USD	10.885.094	11.377.545	0,57
Ovintiv Inc	38.476	USD	1.727.004	1.529.775	0,08
Owens Corning	28.952	USD	2.592.990	3.884.990	0,19
PACCAR Inc	13.910	USD	881.316	1.229.631	0,06
Paychex Inc	10.477	USD	1.211.482	1.129.693	0,06
Paycom Software Inc	12.215	USD	2.205.438	2.285.868	0,11
PayPal Holdings Inc	196.665	USD	13.166.865	10.933.054	0,55
PepsiCo Inc	20.243	USD	3.353.570	3.112.362	0,16
Pfizer Inc	10.117	USD	360.138	263.675	0,01
PG&E Corp	622.032	USD	9.574.860	10.152.752	0,51
Philip Morris International Inc	86.553	USD	7.890.835	7.371.481	0,37
Pinterest Inc	14.016	USD	470.577	469.970	0,02
Pioneer Natural Resources Co	38.249	USD	7.641.918	7.786.570	0,39
Pool Corp	2.683	USD	868.942	968.396	0,05
PPG Industries Inc	35.233	USD	4.368.574	4.769.923	0,24
Procter & Gamble Co	30.711	USD	4.245.850	4.074.042	0,20
Progressive Corp	28.879	USD	3.249.016	4.164.077	0,21
Prologis Inc	189.867	USD	19.176.564	22.911.575	1,14
Prudential Financial Inc	15.195	USD	1.466.699	1.426.582	0,07
Public Storage	11.292	USD	2.826.014	3.117.784	0,16
PulteGroup Inc	36.644	USD	2.579.184	3.424.065	0,17
QUALCOMM Inc	41.639	USD	5.193.101	5.451.726	0,27
Realty Income Corp	9.222	USD	546.980	479.362	0,02
Regeneron Pharmaceuticals Inc	13.578	USD	7.973.654	10.795.656	0,54
Robert Half Inc	10.457	USD	785.090	832.281	0,04
Rockwell Automation Inc	4.905	USD	1.306.495	1.378.631	0,07
Roku Inc	31.268	USD	2.279.073	2.594.509	0,13
S&P Global Inc	40.259	USD	14.077.569	16.054.763	0,80
Salesforce Inc	44.195	USD	7.428.710	10.527.744	0,53
SBA Communications Corp	1.864	USD	341.831	428.080	0,02
ServiceNow Inc	11.095	USD	4.638.454	7.095.919	0,35
Simon Property Group Inc	10.246	USD	1.424.460	1.323.034	0,07
Sirius XM Holdings Inc <sup>1</sup>	154.087	USD	639.100	763.007	0,04
Snowflake Inc	13.129	USD	2.237.433	2.365.157	0,12
Splunk Inc	1.831	USD	171.425	252.526	0,01
SS&C Technologies Holdings Inc	11.080	USD	576.096	612.953	0,03
Starbucks Corp	47.821	USD	4.313.164	4.156.334	0,21
Steel Dynamics Inc	12.144	USD	1.256.096	1.298.336	0,06
Stryker Corp	25.704	USD	6.468.788	6.968.107	0,35
Super Micro Computer Inc	10.955	USD	2.885.048	2.819.054	0,14
Synchrony Financial	134.972	USD	4.197.136	4.666.257	0,23
Synopsys Inc	4.541	USD	1.941.201	2.116.694	0,11
Take-Two Interactive Software Inc	30.910	USD	4.320.739	4.503.657	0,22
Target Corp	6.912	USD	1.005.023	891.148	0,04
Teledyne Technologies Inc	8.850	USD	3.332.692	3.575.491	0,18
Tesla Inc	75.848	USD	16.973.452	17.061.251	0,85
Texas Instruments Inc	16.351	USD	2.578.056	2.523.144	0,13
Thermo Fisher Scientific Inc	40.950	USD	19.618.642	19.676.685	0,98
TJX Cos Inc	54.043	USD	4.129.877	4.589.484	0,23
T-Mobile US Inc	33.388	USD	4.611.682	4.845.968	0,24
Toast Inc	20.512	USD	349.520	339.066	0,02
TopBuild Corp	15.163	USD	5.007.610	5.137.287	0,26

<sup>1</sup> 154.087. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Tractor Supply Co	6.971	USD	1.432.282	1.356.967	0,07
TransDigm Group Inc	608	USD	559.193	556.785	0,03
Travelers Cos Inc	13.299	USD	1.818.281	2.293.330	0,11
Truist Financial Corp	6.690	USD	219.957	223.596	0,01
Uber Technologies Inc	72.799	USD	2.444.217	4.057.606	0,20
Ulta Beauty Inc	7.692	USD	3.012.336	3.411.943	0,17
Union Pacific Corp	10.336	USD	2.170.401	2.298.220	0,11
United Parcel Service Inc	16.038	USD	2.590.439	2.282.764	0,11
United Therapeutics Corp	9.185	USD	1.826.070	1.828.353	0,09
UnitedHealth Group Inc	72.755	USD	35.425.076	34.674.625	1,73
US Bancorp	163.975	USD	6.254.478	6.424.513	0,32
Valero Energy Corp	35.076	USD	4.032.357	4.127.895	0,21
VeriSign Inc	2.985	USD	570.936	556.548	0,03
Verisk Analytics Inc	6.627	USD	1.335.639	1.432.965	0,07
Verizon Communications Inc	67.279	USD	2.262.381	2.296.128	0,11
Vertex Pharmaceuticals Inc	17.548	USD	5.198.729	6.463.681	0,32
Vertiv Holdings Co	120.412	USD	5.409.946	5.235.494	0,26
Viatis Inc	162.101	USD	1.607.218	1.589.240	0,08
VICI Properties Inc	29.870	USD	928.273	862.043	0,04
Visa Inc	56.777	USD	11.786.575	13.381.517	0,67
Vistra Corp	24.806	USD	774.257	865.004	0,04
Vulcan Materials Co	30.740	USD	5.602.472	6.317.193	0,32
Walgreens Boots Alliance Inc	21.262	USD	509.553	502.558	0,03
Walmart Inc	46.668	USD	6.428.897	6.660.219	0,33
Walt Disney Co	10.921	USD	842.727	892.642	0,04
Waste Management Inc	32.599	USD	4.922.878	5.285.368	0,26
WEC Energy Group Inc	16.112	USD	1.410.860	1.227.671	0,06
Wells Fargo & Co	379.829	USD	14.910.812	16.924.078	0,84
Welltower Inc	6.748	USD	460.949	550.823	0,03
Western Union Co	68.610	USD	811.388	740.353	0,04
Weyerhaeuser Co	18.018	USD	396.377	567.135	0,03
Woodward Inc	24.239	USD	2.214.185	2.987.059	0,15
Workday Inc	14.242	USD	2.934.796	3.559.178	0,18
WW Grainger Inc	2.511	USD	1.768.340	1.883.710	0,09
Xcel Energy Inc	48.330	USD	2.954.067	2.708.650	0,14
Yum! Brands Inc	10.860	USD	1.304.618	1.284.540	0,06
Zoetis Inc	28.824	USD	4.763.830	5.150.041	0,26
Zoom Video Communications Inc	29.949	USD	1.885.078	1.949.606	0,10
Zscaler Inc	1.541	USD	294.874	309.079	0,02
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.589.923.317</b>	<b>1.831.673.251</b>	<b>91,37</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.683.202.555</b>	<b>1.939.004.835</b>	<b>96,73</b>
2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO					
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	1.369.358	EUR	13.584.778	14.137.097	0,71
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.584.778</b>	<b>14.137.097</b>	<b>0,71</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>13.584.778</b>	<b>14.137.097</b>	<b>0,71</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.696.787.333</b>	<b>1.953.141.932</b>	<b>97,44</b>

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
FRANCIA					
Safran SA	132.971	USD	3.457.374	5.312.099	0,26
<b>Totale Francia</b>			<b>3.457.374</b>	<b>5.312.099</b>	<b>0,26</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>3.457.374</b>	<b>5.312.099</b>	<b>0,26</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>3.457.374</b>	<b>5.312.099</b>	<b>0,26</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.700.244.707</b>	<b>1.958.454.031</b>	<b>97,70</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>46.149.049</b>	<b>2,30</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>2.004.603.080</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.953.141.932	95,03
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.312.099	0,26
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	2.064.795	0,09
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	1.984.959	0,10
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	60.884.588	2,96
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	6.575.469	0,32
ALTRE ATTIVITÀ	25.384.696	1,24
<b>TOTALE</b>	<b>2.055.348.538</b>	<b>100,00</b>



**CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Software Internet	20,06
Holding e società finanziarie	8,18
Farmaceutici e cosmetici	7,36
Vendite al dettaglio	6,93
Semiconduttori elettronici	6,87
Attrezzature da ufficio, computer	6,63
Banche e istituti finanziari	5,41
Petrolio	3,24
Meccanica, macchinari	3,03
Educazione sanitaria e servizi sociali	2,85
Servizi pubblici	2,51
Società immobiliari	2,49
Tempo libero	2,07
Altri servizi	1,98
Alimentari e distillerie	1,75
Trasporti	1,55
Biotechologia	1,52
Trasmissione delle informazioni	1,47
Elettronica e attrezzature elettriche	1,39
Assicurazioni	1,39
Costruzioni, materiale da costruzione	1,35
Arte grafica ed editoria	1,24
Tabacco e liquori	1,23
Industria automobilistica	1,17
Tecnologia aerospaziale	0,79
Prodotti chimici	0,75
Fondi di investimento	0,71
Beni di consumo	0,59
Prodotti forestali e industria cartaria	0,30
Servizi ambientali e riciclaggio	0,26
Tessile	0,22
Miniere, industria pesante	0,18
Metalli non ferrosi	0,13
Agricoltura e pesca	0,05
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,05
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,70</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,30</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Addiko Bank AG	1.592	EUR	22.133	21.253	-
Erste Group Bank AG	13.208	EUR	481.917	485.130	0,07
Palfinger AG	39	EUR	1.474	983	-
Raiffeisen Bank International AG	79.635	EUR	1.526.371	1.486.785	0,23
Verbund AG	8.893	EUR	724.347	747.456	0,12
Vienna Insurance Group AG Wiener Versicherung Gruppe	2.449	EUR	59.993	64.899	0,01
<b>Totale Austria</b>			<b>2.816.235</b>	<b>2.806.506</b>	<b>0,43</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas SA	4.099	EUR	161.111	161.132	0,02
Colruyt Group N.V	6.848	EUR	270.096	279.398	0,04
D'ieteren Group	903	EUR	156.789	159.741	0,02
KBC Group NV	64.502	EUR	3.773.093	3.787.557	0,58
Sipef NV	918	EUR	51.376	48.654	0,01
Van de Velde NV	1.223	EUR	38.635	41.276	0,01
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.451.100</b>	<b>4.477.758</b>	<b>0,68</b>
<b>BERMUDA</b>					
Capital Ltd	28.044	GBP	30.539	29.127	-
Conduit Holdings Ltd	35.013	GBP	197.488	189.505	0,03
Stolt-Nielsen Ltd	1.794	NOK	43.242	49.813	0,01
<b>Totale Bermuda</b>			<b>271.269</b>	<b>268.445</b>	<b>0,04</b>
<b>CIPRO</b>					
Frontline Plc	7.331	USD	154.346	133.062	0,02
<b>Totale Cipro</b>			<b>154.346</b>	<b>133.062</b>	<b>0,02</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	902	DKK	2.035.069	1.468.933	0,23
Carlsberg AS	1.702	DKK	229.437	193.338	0,03
Coloplast A/S	2.736	DKK	288.023	283.341	0,04
Demant A/S	28.812	DKK	1.056.115	1.144.041	0,18
DSV A/S	2.947	DKK	456.448	468.660	0,07
Genmab A/S	4.133	DKK	1.459.218	1.194.783	0,18
Novo Nordisk A/S	235.068	DKK	15.635.548	22.013.432	3,39
Novozymes A/S	31.719	DKK	1.463.807	1.579.018	0,24
Pandora A/S	17.358	DKK	1.661.196	2.172.956	0,34
Per Aarsleff Holding A/S	2.323	DKK	98.574	100.498	0,02
ROCKWOOL A/S	1.428	DKK	330.787	378.523	0,06
<b>Totale Danimarca</b>			<b>24.714.222</b>	<b>30.997.523</b>	<b>4,78</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>FINLANDIA</b>					
Kone Oyj	13.200	EUR	586.753	596.112	0,09
Neste Oyj	64.689	EUR	2.521.264	2.083.633	0,32
Nokia Oyj	49.291	EUR	200.271	150.436	0,02
Nordea Bank Abp	46.337	SEK	481.512	519.127	0,08
Puulo Oyj	11.672	EUR	76.281	104.173	0,02
Sampo Oyj Shs A	106.967	EUR	4.067.017	4.236.963	0,65
UPM-Kymmene Oyj	32.777	EUR	992.529	1.116.385	0,17
Vaisala Oyj	1.375	EUR	69.610	54.588	0,01
Wartsila OYJ Abp	50.278	EUR	565.234	659.899	0,10
<b>Totale Finlandia</b>			<b>9.560.471</b>	<b>9.521.316</b>	<b>1,46</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air Liquide SA	4.758	EUR	664.766	837.979	0,13
Aubay	1.371	EUR	46.825	57.102	0,01
AXA SA	252.223	EUR	6.461.625	7.438.056	1,15
Beneteau SACA	25.771	EUR	356.984	321.622	0,05
BNP Paribas SA	97.706	EUR	5.445.144	6.115.419	0,94
Boiron SA	1.668	EUR	67.747	67.087	0,01
Capgemini SE	48.474	EUR	8.265.099	9.149.468	1,41
CBo Territoria	2.734	EUR	10.255	10.006	-
Cie de Saint-Gobain SA	23.596	EUR	1.388.726	1.572.909	0,24
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	247.645	EUR	6.964.130	8.038.557	1,24
Clasquin SA	234	EUR	16.797	28.899	-
Coface SA	155	EUR	1.558	1.835	-
Criteo SA	33.422	USD	999.499	766.075	0,12
Dassault Aviation SA	8.837	EUR	1.299.009	1.583.590	0,24
Dassault Systemes SE	65.232	EUR	2.576.548	2.885.537	0,44
Derichebourg SA	4.996	EUR	23.689	25.380	-
Eiffage SA	2.502	EUR	245.201	242.744	0,04
Ekinops SAS	1.616	EUR	12.851	9.470	-
EssilorLuxottica SA	17.901	EUR	3.044.232	3.250.822	0,50
Esso SA Francaise	452	EUR	24.352	24.792	-
Etablissements Maurel et Prom SA	109.652	EUR	499.648	667.781	0,10
Eurazeo SE	2.775	EUR	163.620	199.384	0,03
GL Events SACA	1.341	EUR	20.794	26.310	-
Guerbet	1.309	EUR	26.741	25.526	-
Hermes International SCA	3.446	EUR	5.826.864	6.612.185	1,02
Interparfums SA	4.679	EUR	253.835	235.822	0,04
Kaufman & Broad SA	2.124	EUR	57.340	63.932	0,01
Kering SA	779	EUR	391.410	310.821	0,05
Klepierre SA	15.010	EUR	360.375	370.447	0,06
La Francaise des Jeux SAEM	2.047	EUR	81.603	67.223	0,01
L'Oreal SA	13.792	EUR	5.253.562	6.215.365	0,96
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	9.211	EUR	6.398.894	6.757.190	1,04
Mersen SA	634	EUR	26.117	22.317	-
Pernod Ricard SA	25.716	EUR	4.940.043	4.108.132	0,63
Publicis Groupe SA	38.920	EUR	2.818.723	3.269.280	0,50
Quadient SA	12.798	EUR	252.251	245.978	0,04
Rexel SA	61.183	EUR	1.165.987	1.515.503	0,23
Rubis SCA	4.411	EUR	94.475	99.248	0,02

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
FRANCIA (cont.)					
Sanofi SA	102.397	EUR	9.440.082	9.191.155	1,42
Schneider Electric SE	69.176	EUR	11.135.068	12.574.812	1,94
SCOR SE	8.346	EUR	249.675	220.835	0,03
SEB SA	6.108	EUR	593.938	690.204	0,11
Seche Environnement SACA	763	EUR	73.273	83.930	0,01
Societe BIC SA	782	EUR	48.552	49.149	0,01
Societe pour l'Informatique Industrielle	1.065	EUR	45.068	74.337	0,01
Sopra Steria Group SACA	2.127	EUR	421.982	420.721	0,06
SPIE SA	20.641	EUR	484.711	584.140	0,09
Teleperformance SE	15.325	EUR	2.758.672	2.023.666	0,31
Television Francaise 1 SA	7.949	EUR	59.660	56.716	0,01
Thales SA	16.145	EUR	2.004.164	2.162.623	0,33
TotalEnergies SE	183.218	EUR	9.623.507	11.286.228	1,74
Trigano SA	779	EUR	102.300	115.526	0,02
Ubisoft Entertainment SA	11.884	EUR	329.679	274.639	0,04
Vicat SACA	1.125	EUR	32.658	36.956	0,01
Vinci SA	98.513	EUR	10.392.536	11.200.928	1,73
Virbac SACA	237	EUR	65.960	85.202	0,01
Vivendi SE	17.538	EUR	154.003	169.698	0,03
Wavestone	765	EUR	41.343	44.906	0,01
<b>Totale Francia</b>			<b>114.604.150</b>	<b>124.586.164</b>	<b>19,18</b>
GERMANIA					
Adidas AG	14.595	EUR	2.594.830	2.687.815	0,41
Allianz SE	3.788	EUR	727.852	916.507	0,14
Amadeus Fire AG	266	EUR	30.767	32.718	0,01
Atoss Software AG	1.955	EUR	382.203	408.595	0,06
BASF SE	27.805	EUR	1.303.921	1.356.328	0,21
Beiersdorf AG	11.792	EUR	1.471.681	1.600.174	0,25
Bertrandt AG	582	EUR	28.509	29.915	-
Brenntag SE	2.513	EUR	176.934	209.132	0,03
Carl Zeiss Meditec AG	1.277	EUR	139.021	126.219	0,02
Cewe Stiftung & Co KGAA	404	EUR	38.840	40.885	0,01
Commerzbank AG	68.894	EUR	689.021	741.299	0,11
Deutsche Bank AG	127.452	EUR	1.376.132	1.575.816	0,24
Deutsche Boerse AG	4.042	EUR	706.159	753.833	0,12
Deutsche Post AG	105.825	EUR	4.469.292	4.746.781	0,73
Deutsche Telekom AG	183.128	EUR	3.191.331	3.983.034	0,61
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	3.820	EUR	390.569	305.218	0,05
E.ON SE	147.105	EUR	1.669.272	1.787.326	0,28
Elmos Semiconductor SE	660	EUR	51.504	48.840	0,01
Fielmann Group AG	842	EUR	40.048	40.955	0,01
Fuchs SE / preference	3.013	EUR	112.478	121.424	0,02
Henkel AG & Co KGaA / preference	4.149	EUR	302.950	302.296	0,05
HOCHTIEF AG	3.135	EUR	275.025	314.441	0,05
Infineon Technologies AG	160.479	EUR	5.668.569	6.066.107	0,94
Mercedes-Benz Group AG	8.083	EUR	525.392	505.592	0,08
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	253	EUR	94.898	94.900	0,01
Nemetschek SE	17.660	EUR	1.294.332	1.385.957	0,21
New Work SE	92	EUR	19.555	7.250	-
Nexus AG	654	EUR	35.701	38.063	0,01

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>FRANCIA (cont.)</b>					
ProCredit Holding AG	3.938	EUR	31.373	31.898	-
Rational AG	707	EUR	410.366	494.547	0,08
RWE AG	103.269	EUR	3.774.862	4.252.618	0,66
SAP SE	54.243	EUR	6.513.505	7.565.814	1,17
Scout24 SE	2.313	EUR	138.022	148.402	0,02
Siemens AG	64.180	EUR	8.844.388	10.905.465	1,68
Stabilus SE	1.071	EUR	52.202	66.081	0,01
Talanx AG	21.517	EUR	1.037.753	1.391.074	0,21
Thyssenkrupp AG	200.611	EUR	1.360.101	1.266.257	0,20
United Internet AG	5.673	EUR	112.090	130.706	0,02
Volkswagen AG / preference	23.235	EUR	3.594.998	2.597.673	0,40
Vonovia SE	2.815	EUR	58.495	80.340	0,01
Wacker Chemie AG	1.250	EUR	137.878	142.875	0,02
<b>Totale Germania</b>			<b>53.872.819</b>	<b>59.301.170</b>	<b>9,15</b>
<b>IRLANDA</b>					
CRH Plc	77.452	USD	3.685.203	4.849.120	0,75
CRH Plc	8.975	GBP	373.487	560.337	0,09
Flutter Entertainment Plc	26.099	GBP	4.276.725	4.198.595	0,65
Kerry Group Plc	2.616	EUR	247.982	205.775	0,03
Linde Plc	30.461	USD	10.294.892	11.325.430	1,75
Ryanair Holdings Plc <sup>1</sup>	464.086	EUR	7.651.855	8.852.440	1,36
<b>Totale Irlanda</b>			<b>26.530.144</b>	<b>29.991.697</b>	<b>4,63</b>
<b>ITALIA</b>					
A2A SpA	282.435	EUR	438.565	525.047	0,08
Assicurazioni Generali SpA	77.599	EUR	1.480.918	1.482.529	0,23
Banca Mediolanum SpA	47.440	EUR	439.721	404.853	0,06
BPER Banca	135.525	EUR	467.277	410.099	0,06
Buzzi SpA	15.372	EUR	339.019	423.345	0,07
Cembre SpA	379	EUR	10.501	14.099	-
Credito Emiliano SpA	40.122	EUR	315.448	322.581	0,05
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	1.074	EUR	20.639	23.306	-
DiaSorin SpA	1.556	EUR	157.214	145.081	0,02
Enel SpA	343.523	EUR	2.050.221	2.311.910	0,36
FinecoBank Banca Fineco SpA	13.294	EUR	161.447	180.599	0,03
Intercos SpA	6.847	EUR	103.829	97.912	0,02
Intesa Sanpaolo SpA	2.209.470	EUR	5.314.829	5.840.734	0,90
Leonardo SpA	149.102	EUR	1.596.422	2.226.838	0,34
Maire Tecnimont SpA	33.916	EUR	149.635	166.528	0,03
Sanlorenzo SpA	657	EUR	23.646	27.824	-
Saras SpA	360.548	EUR	477.591	582.646	0,09
UniCredit SpA	97.096	EUR	1.957.214	2.385.163	0,37
Unipol Gruppo SpA	33.642	EUR	170.158	173.660	0,03
Zignago Vetro SpA	5.771	EUR	105.945	82.294	0,01
<b>Totale Italia</b>			<b>15.780.239</b>	<b>17.827.048</b>	<b>2,75</b>
<b>JERSEY</b>					
Experian Plc	12.967	GBP	448.267	479.157	0,07
Glencore Plc	114.696	GBP	604.768	624.884	0,10
Man Group Plc	383.849	GBP	1.059.847	1.030.356	0,16
<b>Totale Jersey</b>			<b>2.112.882</b>	<b>2.134.397</b>	<b>0,33</b>

<sup>1</sup> 130.300. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>LIECHTENSTEIN</b>					
Liechtensteinische Landesbank AG	831	CHF	50.918	59.081	0,01
<b>Totale Liechtenstein</b>			<b>50.918</b>	<b>59.081</b>	<b>0,01</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA	4.929	EUR	107.833	126.552	0,02
D'Amico International Shipping SA	44.664	EUR	147.764	252.352	0,04
Spotify Technology SA	7.632	USD	1.044.304	1.298.266	0,20
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.299.901</b>	<b>1.677.170</b>	<b>0,26</b>
<b>ISOLE MARSHALL</b>					
DHT Holdings Inc	21.652	USD	202.449	192.284	0,03
Navigator Holdings Ltd	6.522	USD	81.435	85.905	0,01
<b>Totale Isole Marshall</b>			<b>283.884</b>	<b>278.189</b>	<b>0,04</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Adyen NV	4.318	EUR	5.507.604	5.037.379	0,78
Airbus SE	5.845	EUR	647.309	817.014	0,13
Akzo Nobel NV	28.486	EUR	2.311.705	2.131.323	0,33
ASML Holding NV	22.720	EUR	13.273.253	15.488.223	2,39
ASML Holding NV	903	USD	535.647	618.747	0,10
Euronext NV	29.811	EUR	2.243.652	2.344.635	0,36
EXOR NV	2.590	EUR	187.322	234.395	0,04
Heineken NV	29.877	EUR	2.518.314	2.746.891	0,42
IMCD NV	1.278	EUR	178.659	201.349	0,03
ING Groep NV	351.923	EUR	4.074.623	4.760.111	0,73
Iveco Group NV	45.840	EUR	375.018	373.413	0,06
Koninklijke Ahold Delhaize NV	22.827	EUR	649.737	593.845	0,09
Koninklijke BAM Groep NV	10.704	EUR	27.102	25.882	-
Koninklijke KPN NV	60.088	EUR	184.287	187.354	0,03
NN Group NV	5.239	EUR	182.200	187.294	0,03
OCI NV	5.357	EUR	146.115	140.568	0,02
Prosus NV	12.529	EUR	347.231	338.095	0,05
RHI Magnesita NV <sup>1</sup>	2.763	GBP	61.942	110.325	0,02
Sligro Food Group NV	3.134	EUR	51.391	49.705	0,01
Stellantis NV	330.603	EUR	5.717.456	6.992.254	1,08
STMicroelectronics NV	10.393	EUR	427.761	470.231	0,07
Technip Energies NV	36.268	EUR	608.850	767.431	0,12
TomTom NV	22.793	EUR	172.294	145.533	0,02
Trivago NV	1.831	USD	11.835	4.044	-
Universal Music Group NV	13.547	EUR	255.942	349.648	0,05
Van Lanschot Kempen NV	811	EUR	16.874	22.830	-
Wolters Kluwer NV	29.247	EUR	2.951.867	3.764.089	0,58
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>43.665.990</b>	<b>48.902.608</b>	<b>7,54</b>

<sup>1</sup> 2.500. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>NORVEGIA</b>					
Aker BP ASA	8.136	NOK	194.886	214.306	0,03
Atea ASA	4.073	NOK	50.495	46.908	0,01
DNB Bank ASA	17.152	NOK	295.496	330.244	0,05
Equinor ASA	19.410	NOK	528.691	557.377	0,09
Hoegh Autoliners ASA	23.718	NOK	127.609	195.034	0,03
Mowi ASA	8.761	NOK	148.105	142.132	0,02
Norsk Hydro ASA	29.508	NOK	178.859	179.913	0,03
OKEA ASA	58.764	NOK	203.821	139.335	0,02
Orkla ASA	21.135	NOK	154.050	148.530	0,02
Protector Forsikring ASA	4.696	NOK	59.848	75.347	0,01
Rana Gruber ASA	3.801	NOK	21.798	27.071	-
SpareBank 1 Nord Norge	4.704	NOK	37.531	43.273	0,01
Western Bulk Chartering AS <sup>1</sup>	11.264	NOK	76.848	25.101	-
<b>Totale Norvegia</b>			<b>2.078.037</b>	<b>2.124.571</b>	<b>0,32</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Banco Comercial Portugues SA	1.339.746	EUR	399.746	367.626	0,06
CTT-Correios de Portugal SA	14.731	EUR	53.413	51.411	0,01
EDP - Energias de Portugal SA	607.897	EUR	2.832.750	2.768.971	0,43
Jeronimo Martins SGPS SA	36.015	EUR	725.104	829.786	0,13
Navigator Co SA	75.718	EUR	282.537	268.647	0,04
<b>Totale Portogallo</b>			<b>4.293.550</b>	<b>4.286.441</b>	<b>0,67</b>
<b>SPAGNA</b>					
ACS Actividades de Construccion y Servicios SA	18.915	EUR	684.684	759.626	0,12
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	244.461	EUR	1.687.426	2.010.936	0,31
Banco de Sabadell SA	629.324	EUR	758.149	700.438	0,11
Banco Santander SA	544.484	EUR	1.554.953	2.057.878	0,32
Bankinter SA	21.075	EUR	128.511	122.151	0,02
CaixaBank SA	686.363	EUR	2.636.929	2.557.389	0,39
Endesa SA	12.095	EUR	239.084	223.274	0,03
Iberdrola SA	856.751	EUR	9.758.121	10.169.635	1,57
Indra Sistemas SA	6.315	EUR	89.705	88.410	0,01
Industria de Diseno Textil SA	102.803	EUR	2.727.748	4.053.522	0,63
Naturhouse Health SAU	5.165	EUR	10.300	8.367	-
Repsol SA	71.406	EUR	1.006.377	960.411	0,15
<b>Totale Spagna</b>			<b>21.281.987</b>	<b>23.712.037</b>	<b>3,66</b>
<b>SVEZIA</b>					
Assa Abloy AB	126.749	SEK	2.691.166	3.305.226	0,51
Atlas Copco AB	35.561	SEK	468.697	554.381	0,09
Bergman & Beving AB	2.572	SEK	36.185	42.418	0,01
Betsson AB	28.748	SEK	181.751	280.186	0,04
Boliden AB	123.162	SEK	3.046.268	3.479.421	0,54
Camurus AB	1.555	SEK	35.634	75.149	0,01
Embracer Group AB	55.716	SEK	123.993	136.907	0,02
Epiroc AB	71.392	SEK	1.231.560	1.296.702	0,20
EQT AB	11.077	SEK	205.667	283.581	0,04
Evolution AB	27.951	SEK	2.806.095	3.018.448	0,47

<sup>1</sup> 10.700. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
SVEZIA (cont.)					
Fagerhult Group AB	8.756	SEK	43.235	51.911	0,01
Granges AB	3.195	SEK	30.570	33.292	0,01
H & M Hennes & Mauritz AB	36.577	SEK	476.652	580.307	0,09
Humana AB	6.176	SEK	14.143	15.617	-
Investor AB	16.520	SEK	293.473	346.503	0,05
Lindab International AB	7.473	SEK	112.041	133.652	0,02
Mycronic AB	3.305	SEK	71.054	85.323	0,01
OX2 AB	223	SEK	1.632	1.099	-
Rottneros AB	28.446	SEK	34.933	31.123	-
Saab AB	2.754	SEK	151.535	150.311	0,02
Skandinaviska Enskilda Banken AB	21.962	SEK	246.623	273.824	0,04
Swedbank AB	16.843	SEK	298.105	307.586	0,05
Tele2 AB	229.850	SEK	1.773.721	1.786.779	0,28
Volvo AB	131.828	SEK	2.354.002	3.098.995	0,48
<b>Totale Svezia</b>			<b>16.728.735</b>	<b>19.368.741</b>	<b>2,99</b>
SVIZZERA					
ABB Ltd	180.269	CHF	5.954.053	7.232.251	1,12
Adecco Group AG	12.246	CHF	521.012	543.591	0,08
Alcon Inc	24.363	CHF	1.653.296	1.720.058	0,27
ALSO Holding AG	1.403	CHF	346.984	378.770	0,06
Aryzta AG	172.390	CHF	291.882	287.771	0,04
BKW AG	172	CHF	28.097	27.658	-
Cie Financiere Richemont SA	31.671	CHF	4.058.645	3.942.996	0,61
Coca-Cola HBC AG	76.452	GBP	1.859.205	2.033.654	0,31
Dormakaba Holding AG	216	CHF	91.983	105.476	0,02
EFG International AG	19.126	CHF	197.318	222.173	0,03
EMS-Chemie Holding AG	316	CHF	215.265	231.461	0,04
Huber + Suhner AG	2.298	CHF	196.654	168.075	0,03
Landis+Gyr Group AG	253	CHF	19.375	20.681	-
Logitech International SA	36.041	CHF	2.413.957	3.091.901	0,48
Lonza Group AG	5.723	CHF	3.351.713	2.177.221	0,34
Meier Tobler Group AG	669	CHF	12.875	26.588	-
Nestle SA	165.722	CHF	18.109.786	17.380.927	2,68
Novartis AG	97.551	CHF	8.085.103	8.904.910	1,37
Partners Group Holding AG	3.075	CHF	3.243.912	4.011.896	0,62
Roche Holding AG	40.897	CHF	12.557.765	10.755.087	1,66
Sandoz Group AG	17.305	CHF	449.727	503.666	0,08
Schindler Holding AG	1.375	CHF	258.677	311.018	0,05
SGS SA	2.404	CHF	211.697	187.567	0,03
Sika AG	41.157	CHF	10.573.656	12.116.080	1,87
Sonova Holding AG	8.134	CHF	2.284.129	2.400.667	0,37
Straumann Holding AG	2.123	CHF	252.878	309.637	0,05
Swatch Group AG	5.418	CHF	1.382.648	1.332.168	0,21
Swiss Re AG	13.357	CHF	1.332.537	1.358.501	0,21
Swissquote Group Holding SA	35	CHF	4.000	7.702	-
Temenos AG	6.317	CHF	459.221	531.462	0,08
U-blox Holding AG	3.940	CHF	333.671	423.356	0,07
UBS Group AG	61.563	CHF	1.402.342	1.728.239	0,27
Zurich Insurance Group AG	1.450	CHF	633.962	685.598	0,11
<b>Totale Svizzera</b>			<b>82.788.025</b>	<b>85.158.806</b>	<b>13,16</b>



# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
REGNO UNITO					
3i Group Plc	193.173	GBP	4.185.671	5.397.076	0,83
4imprint Group Plc	7.080	GBP	364.368	373.394	0,06
AG Barr Plc	30.638	GBP	187.015	181.382	0,03
Anglo American Plc	99.593	GBP	2.964.780	2.264.877	0,35
Ashtead Group Plc	21.548	GBP	1.311.730	1.358.238	0,21
AstraZeneca Plc	55.499	GBP	6.492.611	6.789.040	1,05
BAE Systems Plc	41.715	GBP	455.328	534.599	0,08
BP Plc	133.938	GBP	724.978	720.521	0,11
BP Plc	36.637	USD	1.027.316	1.174.082	0,18
Breedon Group Plc	204.287	GBP	980.507	853.428	0,13
British American Tobacco Plc	132.331	GBP	4.316.383	3.505.551	0,54
Bytes Technology Group Plc	15.104	GBP	91.357	106.675	0,02
Centrica Plc	1.220.340	GBP	1.125.388	1.980.787	0,31
Clarkson Plc	16.211	GBP	724.130	592.108	0,09
Compass Group Plc	313.991	GBP	7.947.186	7.776.143	1,20
Costain Group Plc	22.697	GBP	13.019	16.606	-
Croda International Plc	3.035	GBP	215.976	176.875	0,03
Diageo Plc	22.570	GBP	905.742	743.887	0,11
Domino's Pizza Group Plc	8.003	GBP	37.378	34.800	0,01
FDM Group Holdings Plc	14.142	GBP	98.462	74.829	0,01
Ferrexpo Plc	120.648	GBP	353.799	125.656	0,02
Firstgroup Plc	106.115	GBP	182.887	214.305	0,03
Galliford Try Holdings Plc	15.380	GBP	32.582	39.935	0,01
Games Workshop Group Plc	2.044	GBP	220.342	232.817	0,04
Gamma Communications Plc	2.168	GBP	25.249	28.172	-
GSK Plc	42.087	GBP	666.008	704.358	0,11
Halma Plc	154.747	GBP	4.151.602	4.078.831	0,63
Hikma Pharmaceuticals Plc	49.274	GBP	1.191.557	1.017.292	0,16
Hill & Smith Plc	2.595	GBP	40.515	57.139	0,01
HSBC Holdings Plc	788.937	GBP	4.749.593	5.785.958	0,89
Hunting Plc	17.991	GBP	66.267	61.352	0,01
Impax Asset Management Group Plc	4.675	GBP	41.053	29.673	-
Informa Plc	671.136	GBP	5.566.175	6.050.484	0,93
Intertek Group Plc	3.272	GBP	152.531	160.328	0,02
JD Sports Fashion Plc	1.211.408	GBP	2.011.180	2.319.984	0,36
Lloyds Banking Group Plc	3.041.336	GBP	1.669.883	1.674.523	0,26
London Stock Exchange Group Plc	41.215	GBP	4.044.578	4.411.027	0,68
Macfarlane Group Plc	22.616	GBP	35.163	30.536	-
ME GROUP INTERNATIONAL Plc	14.056	GBP	11.595	20.276	-
Mears Group Plc	14.704	GBP	44.572	52.603	0,01
Mitchells & Butlers Plc	6.701	GBP	16.135	19.936	-
Mitie Group Plc	26.066	GBP	29.657	29.870	-
Morgan Sindall Group Plc	2.231	GBP	48.502	57.028	0,01
National Grid Plc	45.787	GBP	548.723	559.043	0,09
NatWest Group Plc	114.081	GBP	349.573	288.847	0,04
Next Plc	2.018	GBP	153.429	189.055	0,03
Pearson Plc	6.437	GBP	62.363	71.626	0,01
Polar Capital Holdings Plc	18.809	GBP	114.687	101.151	0,02
Prudential Plc	260.642	GBP	3.014.635	2.668.599	0,41
Reckitt Benckiser Group Plc	52.924	GBP	3.683.879	3.310.315	0,51

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
REGNO UNITO (cont.)					
RELX Plc	19.866	GBP	549.522	712.998	0,11
Rentokil Initial Plc	865.349	GBP	5.721.139	4.402.002	0,68
Rio Tinto Plc	61.417	GBP	3.721.101	4.140.641	0,64
Rio Tinto Plc	2.416	USD	169.282	162.853	0,03
Rolls-Royce Holdings Plc	324.574	GBP	799.459	1.122.581	0,17
Sage Group Plc	184.058	GBP	1.878.371	2.490.491	0,38
ScS Group Plc	5.507	GBP	17.271	16.778	-
Secure Trust Bank Plc	2.982	GBP	22.872	23.676	-
Serica Energy Plc	99.742	GBP	324.274	264.282	0,04
Shell Plc	398.434	GBP	11.121.363	11.823.887	1,82
Spirent Communications Plc	135.526	GBP	271.143	192.843	0,03
SSE Plc	99.977	GBP	2.119.404	2.141.388	0,33
Standard Chartered Plc	47.244	GBP	326.888	363.437	0,06
SThree Plc	13.587	GBP	66.544	65.542	0,01
Tesco Plc	1.091.745	GBP	3.423.951	3.660.030	0,56
Unilever Plc	20.946	GBP	979.103	918.548	0,14
Vodafone Group Plc	388.347	GBP	402.114	307.261	0,05
Whitbread Plc	56.251	GBP	2.261.200	2.373.307	0,37
Wise Plc	61.741	GBP	570.521	622.734	0,10
XPS Pensions Group Plc	13.747	GBP	24.426	36.964	0,01
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>102.217.987</b>	<b>104.887.860</b>	<b>16,17</b>

<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>529.556.891</b>	<b>572.500.590</b>	<b>88,27</b>
--------------------------------------	--	--	--------------------	--------------------	--------------

### 2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO

SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>1,2</sup>	539.364	EUR	5.350.802	5.568.335	0,86
<b>Totale Spagna</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.568.335</b>	<b>0,86</b>

<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>5.350.802</b>	<b>5.568.335</b>	<b>0,86</b>
---	--	--	------------------	------------------	-------------

<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>534.907.693</b>	<b>578.068.925</b>	<b>89,13</b>
--	--	--	--------------------	--------------------	--------------

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

BERMUDA					
Hafnia Ltd	142.267	NOK	697.665	890.240	0,14
<b>Totale Bermuda</b>			<b>697.665</b>	<b>890.240</b>	<b>0,14</b>

<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>697.665</b>	<b>890.240</b>	<b>0,14</b>
---	--	--	----------------	----------------	-------------

<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>697.665</b>	<b>890.240</b>	<b>0,14</b>
--	--	--	----------------	----------------	-------------

<sup>1</sup> OICVM.

<sup>2</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund <sup>1</sup>	2.307.129	EUR	55.239.925	63.399.910	9,78
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>55.239.925</b>	<b>63.399.910</b>	<b>9,78</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>55.239.925</b>	<b>63.399.910</b>	<b>9,78</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>55.239.925</b>	<b>63.399.910</b>	<b>9,78</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>590.845.283</b>	<b>642.359.075</b>	<b>99,05</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>6.192.257</b>	<b>0,95</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>648.551.332</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	578.068.925	88,71
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	890.240	0,14
ALTRI VALORI MOBILIARI	63.399.910	9,73
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	15.922	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	54.119	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	4.584.527	0,70
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.803.554	0,43
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	90.000	0,01
ALTRE ATTIVITÀ	1.771.626	0,27
<b>TOTALE</b>	<b>651.678.823</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

Settore economico	% attività nette
Fondi di investimento	10,64
Farmaceutici e cosmetici	10,19
Banche e istituti finanziari	7,90
Holding e società finanziarie	6,77
Elettronica e attrezzature elettriche	5,14
Petrolio	4,73
Prodotti chimici	4,71
Semiconduttori elettronici	4,32
Servizi pubblici	4,29
Software Internet	4,00
Costruzioni, materiale da costruzione	3,44
Alimentari e distillerie	3,22
Assicurazioni	2,85
Trasporti	2,80
Altri servizi	2,47
Tempo libero	2,31
Arte grafica ed editoria	2,23
Industria automobilistica	2,14
Vendite al dettaglio	2,04
Tabacco e liquori	1,73
Tessile	1,46
Tecnologia aerospaziale	1,31
Trasmissione delle informazioni	1,30
Pneumatici e gomma	1,24
Meccanica, macchinari	1,21
Beni di consumo	1,02
Metalli non ferrosi	1,02
Miniere, industria pesante	0,79
Attrezzature da ufficio, computer	0,60
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,28
Industria dell'orologeria	0,21
Prodotti forestali e industria cartaria	0,21
Biotechnologia	0,18
Imprese commerciali	0,16
Società immobiliari	0,07
Agricoltura e pesca	0,03
Servizi ambientali e riciclaggio	0,01
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,01
Imballaggio e container	0,01
Fotografia e ottica	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>99,05</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>0,95</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
ITALIA					
A2A SpA	1.380.000	EUR	2.328.688	2.565.420	1,16
ACEA SpA <sup>1</sup>	72.000	EUR	965.689	995.760	0,45
Amplifon SpA	40.000	EUR	1.182.872	1.253.600	0,57
Anima Holding SpA	290.000	EUR	1.146.747	1.161.740	0,52
Arnoldo Mondadori Editore SpA	194.200	EUR	247.013	416.559	0,19
Assicurazioni Generali SpA	245.000	EUR	4.466.605	4.680.725	2,11
Avio SpA	15.000	EUR	119.393	126.900	0,06
Azimut Holding SpA	20.000	EUR	437.193	472.800	0,21
Banca Generali SpA	63.000	EUR	1.912.399	2.119.320	0,96
Banca Mediolanum SpA	300.000	EUR	2.491.227	2.560.200	1,16
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	926.000	EUR	2.406.366	2.820.596	1,27
Banca Popolare di Sondrio SPA	283.193	EUR	1.282.438	1.659.511	0,75
Banco BPM SpA	900.000	EUR	3.697.860	4.302.900	1,94
BFF Bank SpA	170.000	EUR	1.610.302	1.754.400	0,79
Biesse SpA	10.000	EUR	110.220	127.000	0,06
BPER Banca	1.120.000	EUR	3.207.208	3.389.120	1,53
Brembo SpA	160.000	EUR	1.978.892	1.776.000	0,80
Brunello Cucinelli SpA	40.000	EUR	3.229.279	3.544.000	1,60
Buzzi SpA	100.000	EUR	2.702.600	2.754.000	1,24
Carel Industries SpA	31.168	EUR	559.466	772.966	0,35
Cofle SpA	52.600	EUR	798.493	431.320	0,19
Credito Emiliano SpA	69.000	EUR	566.333	554.760	0,25
Danieli & C Officine Meccaniche SpA	20.000	EUR	522.009	587.000	0,27
Danieli & C Officine Meccaniche SpA RISP	52.000	EUR	1.000.984	1.128.400	0,51
Datalogic SpA	19.954	EUR	242.529	134.889	0,06
De' Longhi SpA	86.234	EUR	2.239.895	2.631.862	1,19
DiaSorin SpA	18.960	EUR	1.890.836	1.767.830	0,80
DoValue SpA	47.000	EUR	197.235	160.975	0,07
EL.En. SpA <sup>2</sup>	40.000	EUR	539.675	390.000	0,18
Enav SpA	270.000	EUR	1.059.168	927.720	0,42
Enel SpA	2.280.000	EUR	13.119.007	15.344.401	6,93
Eni SpA	626.000	EUR	8.585.472	9.607.848	4,34
ERG SpA	80.000	EUR	2.185.987	2.308.800	1,04
Eurogroup Laminations SpA	23.000	EUR	86.691	89.286	0,04
Ferretti SpA	80.000	EUR	240.640	228.480	0,10
Fila SpA	74.000	EUR	839.450	649.720	0,29
FinecoBank Banca Fineco SpA	400.000	EUR	5.771.403	5.434.000	2,46
GPI SpA	110.000	EUR	1.506.714	1.096.700	0,50
GVS SpA	230.000	EUR	809.057	1.282.250	0,58
Hera SpA	923.000	EUR	2.693.344	2.743.156	1,24
Indel B SpA	5.100	EUR	120.086	122.400	0,06
Industrie De Nora SpA	22.157	EUR	339.288	347.643	0,16
Infrastrutture Wireless Italiane SpA	250.000	EUR	2.879.920	2.862.500	1,29
Interpump Group SpA	85.000	EUR	3.697.055	3.983.950	1,80
Intesa Sanpaolo SpA	4.035.000	EUR	9.799.077	10.666.523	4,82
Iren SpA	730.000	EUR	1.312.933	1.440.290	0,65

<sup>1</sup> 25.585. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 38.000. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ITALIA (cont.)					
Italgas SpA	640.000	EUR	3.499.756	3.315.200	1,50
Leonardo SpA	235.000	EUR	2.827.466	3.509.725	1,59
LU-VE SpA	8.884	EUR	162.370	205.220	0,09
Maire Tecnimont SpA	320.000	EUR	1.221.349	1.571.200	0,71
MARR SpA	51.000	EUR	679.074	585.480	0,26
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	318.000	EUR	3.289.600	3.563.190	1,61
MFE-MediaForEurope NV Shs A	197.000	EUR	381.876	464.526	0,21
MFE-MediaForEurope NV Shs B <sup>1</sup>	78.000	EUR	211.131	254.826	0,12
Moncler SpA	106.000	EUR	6.933.809	5.904.200	2,67
Nexi SpA <sup>2</sup>	390.000	EUR	4.057.475	2.888.340	1,31
OVS SpA <sup>3</sup>	166.000	EUR	424.241	376.820	0,17
Piaggio & C SpA	100.000	EUR	265.560	297.800	0,13
Pirelli & C SpA	390.000	EUR	1.813.839	1.921.530	0,87
Planetel SPA	13.250	EUR	47.700	69.563	0,03
Poste Italiane SpA	210.000	EUR	2.093.926	2.157.750	0,97
Prysmian SpA	175.000	EUR	6.605.188	7.204.750	3,26
RAI Way SpA	125.000	EUR	647.177	638.750	0,29
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	65.000	EUR	2.947.592	3.173.950	1,43
Reply SpA	32.305	EUR	4.122.681	3.860.448	1,74
SAES Getters SpA	33.786	EUR	945.545	1.150.413	0,52
Safilo Group SpA <sup>4</sup>	617.802	EUR	748.942	564.671	0,26
Saipem SpA <sup>5</sup>	1.450.000	EUR	1.483.051	2.131.500	0,96
Salcef Group SpA	32.804	EUR	757.454	808.619	0,37
Salvatore Ferragamo SpA	35.500	EUR	627.989	433.455	0,20
Sanlorenzo SpA	27.000	EUR	1.023.364	1.143.450	0,52
Saras SpA	400.000	EUR	531.441	646.400	0,29
Seco SpA <sup>6</sup>	40.000	EUR	204.328	137.520	0,06
Sesa SpA	8.400	EUR	1.090.203	1.033.200	0,47
Snam SpA	570.000	EUR	2.725.727	2.653.350	1,20
SOL SpA	16.230	EUR	442.730	451.194	0,20
Star7 S.P.A.	73.450	EUR	605.963	558.220	0,25
Tamburi Investment Partners SpA	105.000	EUR	929.776	976.500	0,44
Technogym SpA	160.000	EUR	1.386.535	1.450.400	0,66
Technoprobe SpA	61.000	EUR	448.525	527.345	0,24
Telecom Italia SpA <sup>7</sup>	6.800.000	EUR	1.901.369	2.000.560	0,90
Terna - Rete Elettrica Nazionale	700.000	EUR	5.304.312	5.287.800	2,39
Tinexta Spa	32.526	EUR	629.918	659.627	0,30
Tod's SpA	15.500	EUR	560.819	529.170	0,24
UniCredit SpA	457.000	EUR	8.921.390	11.226.205	5,07
Unipol Gruppo SpA	421.000	EUR	2.175.641	2.173.202	0,98
Webuild SpA	555.000	EUR	1.004.379	1.013.985	0,46
Wiit SpA <sup>8</sup>	6.878	EUR	128.371	134.121	0,06
Zignago Vetro SpA	40.000	EUR	549.758	570.400	0,26
<b>Totale Italia</b>			<b>176.485.078</b>	<b>186.400.795</b>	<b>84,22</b>

### LUSSEMBURGO

Tenaris SA	306.000	EUR	4.770.249	4.817.970	2,18
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.770.249</b>	<b>4.817.970</b>	<b>2,18</b>

<sup>1</sup> 74.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 370.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 109.472. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>4</sup> 298.448. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>5</sup> 1.036.271. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>6</sup> 38.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>7</sup> 6.460.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>8</sup> 3.702. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>PAESI BASSI</b>					
Ariston Holding NV <sup>1</sup>	94.000	EUR	754.066	588.910	0,27
Cementir Holding NV	55.000	EUR	424.030	524.700	0,24
Davide Campari-Milano NV	310.000	EUR	3.295.877	3.166.650	1,43
Ferrari NV	32.600	EUR	9.345.616	9.949.520	4,50
Iveco Group NV	230.000	EUR	2.095.634	1.873.580	0,85
Stellantis NV	540.000	EUR	8.142.942	11.421.000	5,16
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>24.058.165</b>	<b>27.524.360</b>	<b>12,45</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>205.313.492</b>	<b>218.743.125</b>	<b>98,85</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>					
<b>ITALIA</b>					
Cofle SpA 30/11/2023	5.784	EUR	-	1.417	-
Farmacosmo SPA 30/03/2025	12.684	EUR	-	426	-
Finanza Tech SpA 20/12/2024	103.980	EUR	-	2.911	-
Integrated System Credit Consulting Fintech SpA 31/12/2024	47.182	EUR	-	3.256	-
Lindbergh SpA 20/12/2024	197.000	EUR	-	33.076	0,01
Meglioquesto SpA 20/06/2025	901.007	EUR	6.893	53.880	0,02
Svas Biosana SpA 31/07/2024	18.000	EUR	-	2.610	-
Take off SpA 22/11/2024	619.000	EUR	-	13.618	0,01
Webuild SpA 31/08/2030 <sup>2,3</sup>	72.027	EUR	-	-	-
<b>Totale Italia</b>			<b>6.893</b>	<b>111.194</b>	<b>0,04</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ID-Entity SA 31/07/2024	48.000	EUR	-	6.216	-
<b>Totale Svizzera</b>			<b>-</b>	<b>6.216</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>6.893</b>	<b>117.410</b>	<b>0,04</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>205.320.385</b>	<b>218.860.535</b>	<b>98,89</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>205.320.385</b>	<b>218.860.535</b>	<b>98,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>2.463.083</b>	<b>1,11</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>221.323.618</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> 55.076. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 68.425. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> Warrant senza valore intrinseco.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	<b>218.860.535</b>	<b>98,04</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>3.806.304</b>	<b>1,71</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>560.651</b>	<b>0,25</b>
<b>TOTALE</b>	<b>223.227.490</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Banche e istituti finanziari	22,68
Servizi pubblici	14,18
Industria automobilistica	10,46
Petrolio	8,13
Tessile	4,88
Holding e società finanziarie	4,47
Trasmissione delle informazioni	4,29
Assicurazioni	4,06
Semiconduttori elettronici	3,56
Farmaceutici e cosmetici	3,56
Meccanica, macchinari	3,05
Miniere, industria pesante	2,18
Costruzioni, materiale da costruzione	1,94
Beni di consumo	1,85
Prodotti chimici	1,78
Tecnologia aerospaziale	1,59
Tabacco e liquori	1,43
Trasporti	1,32
Elettronica e attrezzature elettriche	0,99
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,50
Arte grafica ed editoria	0,48
Software Internet	0,35
Altri servizi	0,27
Alimentari e distillerie	0,26
Imballaggio e container	0,26
Fotografia e ottica	0,26
Tempo libero	0,10
Vendite al dettaglio	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,89</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,11</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
GERMANIA					
Adidas AG	8.925	EUR	1.685.450	1.643.628	1,90
AIXTRON SE	1.138	EUR	32.363	43.995	0,05
Allianz SE	25.532	EUR	4.218.953	6.177.467	7,16
Bayer AG	50.996	EUR	2.967.288	1.714.995	1,99
Bayerische Motoren Werke AG	17.911	EUR	1.422.281	1.805.071	2,09
Bechtle AG	24.436	EUR	769.555	1.109.150	1,29
Bilfinger SE	10.609	EUR	365.983	369.405	0,43
Brenntag SE	11.933	EUR	729.216	993.064	1,15
Carl Zeiss Meditec AG	8.597	EUR	852.529	849.727	0,98
Commerzbank AG	73.514	EUR	479.451	791.011	0,92
Continental AG	12.665	EUR	909.905	974.192	1,13
Covestro AG	14.990	EUR	704.612	789.673	0,92
Daimler Truck Holding AG	16.080	EUR	388.043	547.042	0,63
Deutsche Bank AG	95.045	EUR	1.012.628	1.175.136	1,36
Deutsche Boerse AG	6.575	EUR	784.423	1.226.238	1,42
Deutsche Lufthansa AG	58.973	EUR	559.148	474.615	0,55
Deutsche Post AG	65.064	EUR	1.771.886	2.918.446	3,38
Deutsche Telekom AG	132.913	EUR	2.489.814	2.890.858	3,35
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	8.945	EUR	884.476	714.706	0,83
E.ON SE	122.135	EUR	1.346.098	1.483.940	1,72
Evotec SE	18.811	EUR	338.214	400.298	0,46
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	10.026	EUR	488.742	549.024	0,64
Fresenius SE & Co KGaA	41.702	EUR	1.730.492	1.170.575	1,36
GEA Group AG	20.799	EUR	745.315	783.914	0,91
Gerresheimer AG	4.896	EUR	503.138	461.938	0,54
Heidelberg Materials AG	6.995	EUR	516.188	566.175	0,66
HelloFresh SE	13.526	EUR	359.349	193.557	0,22
HUGO BOSS AG	7.823	EUR	513.376	527.740	0,61
Infineon Technologies AG	78.948	EUR	1.609.262	2.984.234	3,46
Ionos SE	28.332	EUR	383.057	494.677	0,57
Jenoptik AG	25.602	EUR	597.432	728.121	0,84
Jungheinrich AG	14.267	EUR	437.460	473.950	0,55
Knorr-Bremse AG	18.597	EUR	1.095.584	1.093.504	1,27
Mercedes-Benz Group AG	39.383	EUR	2.053.491	2.463.407	2,85
Merck KGaA	12.940	EUR	1.844.684	1.864.654	2,16
MTU Aero Engines AG	5.884	EUR	1.164.646	1.148.851	1,33
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	5.659	EUR	1.091.087	2.122.691	2,46
Nemetschek SE	3.516	EUR	224.915	275.936	0,32
Puma SE	12.487	EUR	811.612	630.843	0,73
Rational AG	407	EUR	254.193	284.697	0,33
RWE AG	47.689	EUR	1.493.372	1.963.833	2,28
SAP SE	45.844	EUR	4.293.384	6.394.320	7,41
Sartorius AG	2.494	EUR	895.226	831.001	0,96
Schott Pharma AG & Co KGaA	11.384	EUR	311.716	382.502	0,44
Scout24 SE	6.543	EUR	358.542	419.799	0,49
Siemens AG	30.382	EUR	3.249.120	5.162.509	5,98

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
GERMANIA (cont.)					
Siemens Healthineers AG	17.942	EUR	953.714	943.749	1,09
Sixt SE	11.075	EUR	737.771	1.120.790	1,30
Symrise AG	7.995	EUR	650.753	796.622	0,92
Talanx AG	8.817	EUR	357.646	570.019	0,66
Volkswagen AG / preference	12.545	EUR	1.990.270	1.402.531	1,63
Vonovia SE	55.245	EUR	1.867.016	1.576.692	1,83
Zalando SE	32.429	EUR	1.109.831	695.602	0,81
<b>Totale Germania</b>			<b>59.404.700</b>	<b>70.171.114</b>	<b>81,32</b>
PAESI BASSI					
QIAGEN NV	8.724	EUR	372.660	343.726	0,40
Redcare Pharmacy NV	3.172	EUR	324.346	417.435	0,48
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>697.006</b>	<b>761.161</b>	<b>0,88</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>205.313.492</b>	<b>218.743.125</b>	<b>98,85</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>60.101.706</b>	<b>70.932.275</b>	<b>82,20</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Allianz German Equity <sup>1</sup>	3.531	EUR	8.081.027	7.909.916	9,17
Fidelity Funds - Germany Fund <sup>1</sup>	603.923	EUR	8.005.873	7.869.120	9,12
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>16.086.900</b>	<b>15.779.036</b>	<b>18,29</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>16.086.900</b>	<b>15.779.036</b>	<b>18,29</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>16.086.900</b>	<b>15.779.036</b>	<b>18,29</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>76.188.606</b>	<b>86.711.311</b>	<b>100,49</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE</b>				<b>(423.735)</b>	<b>(0,49)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>86.287.576</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	70.932.275	80,62
ALTRI VALORI MOBILIARI	15.779.036	17,93
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	217.587	0,25
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	303.638	0,35
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	572.580	0,65
ALTRE ATTIVITÀ	176.162	0,20
<b>TOTALE</b>	<b>87.981.278</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Fondi di investimento	18,29
Assicurazioni	10,28
Software Internet	9,59
Industria automobilistica	8,03
Farmaceutici e cosmetici	6,49
Elettronica e attrezzature elettriche	6,31
Trasporti	5,87
Prodotti chimici	4,98
Semiconduttori elettronici	4,35
Tessile	4,05
Servizi pubblici	4,00
Meccanica, macchinari	3,69
Trasmissione delle informazioni	3,35
Banche e istituti finanziari	2,28
Holding e società finanziarie	1,90
Società immobiliari	1,83
Tecnologia aerospaziale	1,33
Pneumatici e gomma	1,13
Altri servizi	0,92
Costruzioni, materiale da costruzione	0,66
Imballaggio e container	0,54
Biotecnologia	0,40
Alimentari e distillerie	0,22
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>100,49</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRE PASSIVITÀ NETTE</b>	<b>(0,49)</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>PAESI BASSI</b>					
Ferrovial SE	50.000	EUR	1.440.078	1.651.000	3,59
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>1.440.078</b>	<b>1.651.000</b>	<b>3,59</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Banco Comercial Portugues SA	2.400.000	EUR	474.714	658.560	1,43
Corticeira Amorim SGPS SA	65.000	EUR	682.637	594.100	1,29
<b>Totale Portogallo</b>			<b>1.157.351</b>	<b>1.252.660</b>	<b>2,72</b>
<b>SPAGNA</b>					
Acerinox SA	60.000	EUR	614.387	639.300	1,39
Amadeus IT Group SA	40.000	EUR	2.297.564	2.595.200	5,64
Applus Services SA	185.000	EUR	1.357.182	1.850.000	4,02
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	221.000	EUR	1.248.949	1.817.946	3,95
Banco Santander SA	502.929	EUR	1.381.645	1.900.820	4,13
Bankinter SA	218.000	EUR	1.315.812	1.263.528	2,74
CaixaBank SA	250.000	EUR	740.993	931.500	2,02
Cellnex Telecom SA	54.843	EUR	2.159.973	1.955.701	4,25
CIE Automotive SA	62.121	EUR	1.174.354	1.597.752	3,47
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	35.000	EUR	1.347.916	1.141.000	2,48
EDP Renovaveis SA	10.000	EUR	220.299	185.250	0,40
Elecnor SA	69.098	EUR	764.151	1.350.866	2,93
Endesa SA	48.076	EUR	813.896	887.483	1,93
Gestamp Automocion SA	350.000	EUR	1.155.147	1.227.800	2,67
Global Dominion Access SA	390.000	EUR	1.596.457	1.310.400	2,85
Grifols SA	160.000	EUR	2.088.416	2.472.800	5,37
Iberdrola SA	237.169	EUR	2.452.021	2.815.196	6,10
Industria de Diseno Textil SA	96.029	EUR	2.375.190	3.786.424	8,22
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	40.000	EUR	226.871	262.000	0,57
International Consolidated Airlines Group SA	300.000	EUR	454.865	535.650	1,16
Inversa Prime SOCIMI SA	109.311	EUR	135.928	134.453	0,29
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	13.535	EUR	701.752	814.807	1,77
Merlin Properties Socimi SA	50.000	EUR	404.515	503.000	1,09
Repsol SA	116.000	EUR	1.148.421	1.560.200	3,39
Telefonica SA	200.000	EUR	817.349	706.800	1,54
Vidrala SA	18.328	EUR	1.337.355	1.719.166	3,73
Viscofan SA	20.000	EUR	1.136.479	1.072.000	2,33
<b>Totale Spagna</b>			<b>31.467.887</b>	<b>37.037.042</b>	<b>80,43</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>34.065.316</b>	<b>39.940.702</b>	<b>86,74</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>34.065.316</b>	<b>39.940.702</b>	<b>86,74</b>

# CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Fidelity Funds - Iberia Fund <sup>1</sup>	283.131	EUR	3.305.959	4.244.134	9,22
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.305.959</b>	<b>4.244.134</b>	<b>9,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>3.305.959</b>	<b>4.244.134</b>	<b>9,22</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>3.305.959</b>	<b>4.244.134</b>	<b>9,22</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>37.371.275</b>	<b>44.184.836</b>	<b>95,96</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>1.858.231</b>	<b>4,04</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>46.043.067</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	39.940.702	85,12
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	4.244.134	9,05
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	2.649.841	5,65
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	481	-
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	86.283	0,18
<b>TOTALE</b>	<b>46.921.441</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Banche e istituti finanziari	14,27
Fondi di investimento	9,22
Vendite al dettaglio	8,22
Servizi pubblici	8,03
Altri servizi	6,87
Industria automobilistica	6,14
Trasmissione delle informazioni	5,79
Software Internet	5,64
Biotechnologia	5,37
Imballaggio e container	3,73
Holding e società finanziarie	3,59
Petrolio	3,39
Elettronica e attrezzature elettriche	2,93
Meccanica, macchinari	2,48
Alimentari e distillerie	2,33
Società immobiliari	1,95
Farmaceutici e cosmetici	1,77
Miniere, industria pesante	1,39
Costruzioni, materiale da costruzione	1,29
Tecnologia aerospaziale	1,16
Servizi ambientali e riciclaggio	0,40
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,96</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4,04</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aristocrat Leisure Ltd	4.906	AUD	122.381	123.704	0,04
ASX Ltd	2.483	AUD	47.152	96.719	0,03
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	63.960	AUD	910.564	1.024.061	0,30
BHP Group Ltd	53.001	AUD	1.431.990	1.650.377	0,48
BlueScope Steel Ltd	10.479	AUD	122.645	151.467	0,04
Brambles Ltd	158.560	AUD	1.164.378	1.332.033	0,39
Commonwealth Bank of Australia	4.239	AUD	270.748	292.744	0,09
CSL Ltd	10.059	AUD	1.565.402	1.781.104	0,52
Dexus	26.473	AUD	172.422	125.588	0,04
Fortescue Ltd	26.503	AUD	442.796	475.089	0,14
Goodman Group	23.605	AUD	156.497	368.899	0,11
GPT Group	40.762	AUD	131.592	116.830	0,03
Insurance Australia Group Ltd	81.375	AUD	250.651	284.505	0,08
Lendlease Corp Ltd	9.500	AUD	61.098	43.836	0,01
Macquarie Group Ltd	19.306	AUD	1.945.520	2.189.870	0,64
Medibank Pvt Ltd	302.970	AUD	653.469	666.243	0,19
Mirvac Group	53.174	AUD	80.603	68.648	0,02
Northern Star Resources Ltd	111.558	AUD	757.386	940.624	0,27
Origin Energy Ltd	69.548	AUD	342.060	363.874	0,11
Pilbara Minerals Ltd	113.349	AUD	312.333	276.565	0,08
Qantas Airways Ltd	114.086	AUD	451.852	378.433	0,11
QBE Insurance Group Ltd	63.767	AUD	587.682	583.356	0,17
Scentre Group	28.827	AUD	73.773	53.242	0,02
Sonic Healthcare Ltd	14.656	AUD	344.010	290.424	0,08
South32 Ltd	95.518	AUD	223.175	196.477	0,06
Stockland	16.398	AUD	42.398	45.075	0,01
Suncorp Group Ltd	71.106	AUD	396.750	608.329	0,18
Tabcorp Holdings Ltd	91.210	AUD	54.886	47.045	0,01
Washington H Soul Pattinson & Co Ltd	2.345	AUD	47.100	47.468	0,01
Westpac Banking Corp	132.184	AUD	1.857.079	1.869.808	0,55
Woodside Energy Group Ltd	1.717	AUD	38.925	32.942	0,01
Woolworths Group Ltd	24.216	AUD	585.569	556.452	0,16
<b>Totale Australia</b>			<b>15.644.886</b>	<b>17.081.831</b>	<b>4,98</b>
<b>BERMUDA</b>					
CK Infrastructure Holdings Ltd	8.000	HKD	54.084	40.066	0,01
Kunlun Energy Co Ltd	105.868	HKD	81.829	86.406	0,03
Orient Overseas International Ltd	22.797	HKD	284.320	288.078	0,08
<b>Totale Bermuda</b>			<b>420.233</b>	<b>414.550</b>	<b>0,12</b>



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd	436.323	HKD	6.580.253	3.824.156	1,12
ANTA Sports Products Ltd	70.200	HKD	733.769	616.489	0,18
Baidu Inc	56.433	HKD	793.893	759.576	0,22
China Lesso Group Holdings Ltd	136.158	HKD	139.199	64.403	0,02
China Literature Ltd	9.044	HKD	34.929	30.459	0,01
China Medical System Holdings Ltd	30.696	HKD	37.487	49.252	0,01
China Mengniu Dairy Co Ltd	290.000	HKD	1.065.318	706.030	0,21
China Resources Land Ltd	291.442	HKD	1.013.890	946.054	0,28
China Resources Mixc Lifestyle Services Ltd	252.000	HKD	1.055.561	813.639	0,25
China State Construction International Holdings Ltd	189.886	HKD	206.794	198.786	0,06
CK Hutchison Holdings Ltd	170.000	HKD	1.162.954	824.803	0,25
ENN Energy Holdings Ltd	29.300	HKD	205.788	195.318	0,06
Geely Automobile Holdings Ltd	268.170	HKD	266.453	267.060	0,08
Grab Holdings Ltd	305.347	USD	931.816	931.535	0,27
H World Group Ltd	1.694	USD	63.882	51.281	0,01
Haitian International Holdings Ltd	21.789	HKD	65.060	48.803	0,01
Horizon Construction Development Ltd	4.162	HKD	2.120	2.215	-
Hygeia Healthcare Holdings Co Ltd	70.000	HKD	350.283	286.470	0,08
Innovent Biologics Inc	49.000	HKD	246.606	242.850	0,07
KE Holdings Inc	28.670	USD	466.752	420.713	0,12
Kingboard Holdings Ltd	8.585	HKD	39.822	18.592	0,01
Kingsoft Corp Ltd	60.335	HKD	205.770	168.575	0,05
Li Auto Inc	48.900	HKD	782.383	833.926	0,24
Longfor Group Holdings Ltd	41.111	HKD	105.580	59.576	0,02
Medlive Technology Co Ltd <sup>1</sup>	63.000	HKD	158.063	61.936	0,02
Meituan	48.793	HKD	1.056.003	463.284	0,15
NetEase Inc	159.798	HKD	3.049.161	2.604.727	0,76
New Oriental Education & Technology Group Inc	28.500	HKD	188.218	182.550	0,05
Nexteer Automotive Group Ltd	1.857.000	HKD	1.759.283	1.061.365	0,31
NIO Inc	13.159	USD	230.177	108.045	0,03
PDD Holdings Inc	6.172	USD	435.594	817.476	0,24
Sands China Ltd	458.000	HKD	1.299.390	1.213.270	0,35
Shenzhen International Group Holdings Ltd	157.400	HKD	1.584.536	1.467.123	0,43
Silergy Corp	20.000	TWD	251.977	294.962	0,09
Sunny Optical Technology Group Co Ltd	55.500	HKD	446.265	455.867	0,13
TAL Education Group	4.281	USD	51.015	48.947	0,01
Tencent Holdings Ltd	248.229	HKD	11.235.920	8.449.175	2,46
Tencent Music Entertainment Group	4.117	USD	63.914	33.580	0,01
Trip.com Group Ltd	25.500	HKD	809.046	820.664	0,24
Trip.com Group Ltd	10.998	USD	290.472	358.519	0,10
Vipshop Holdings Ltd	3.695	USD	49.037	59.406	0,02
Wuxi Biologics Cayman Inc	107.000	HKD	788.623	367.182	0,11
WuXi XDC Cayman Inc	16.328	HKD	40.703	60.574	0,02
Xiaomi Corp	217.000	HKD	407.859	392.455	0,11
Xinyi Solar Holdings Ltd	42.000	HKD	23.926	22.203	0,01
Yadea Group Holdings Ltd	19.170	HKD	33.704	30.492	0,01
Zhongsheng Group Holdings Ltd	100.154	HKD	267.515	216.896	0,06
ZTO Express Cayman Inc	3.717	USD	61.033	71.604	0,02
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>41.137.796</b>	<b>32.022.863</b>	<b>9,37</b>

<sup>1</sup> 50.400. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA					
Aluminum Corp of China Ltd	474.402	HKD	203.541	214.495	0,06
Anhui Conch Cement Co Ltd	13.676	CNH	78.391	39.382	0,01
Bank of Beijing Co Ltd	223.169	CNH	135.839	129.041	0,04
Bank of China Ltd	797.252	HKD	263.264	275.434	0,08
Bank of Communications Co Ltd - H	27.331	HKD	15.103	15.431	-
Bank of Ningbo Co Ltd	21.596	CNH	68.248	55.435	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	125.500	CNH	97.807	95.634	0,03
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	117.626	CNH	100.888	89.034	0,03
BOE Technology Group Co Ltd	208.240	CNH	108.474	103.663	0,03
BYD Co Ltd - A	2.937	CNH	24.177	74.227	0,02
Centre Testing International Group Co Ltd	127.000	CNH	446.007	230.191	0,07
China Cinda Asset Management Co Ltd	482.655	HKD	63.083	43.645	0,01
China CITIC Bank Corp Ltd	829.173	HKD	353.641	353.752	0,10
China Communications Services Corp Ltd	502.656	HKD	215.577	188.809	0,06
China Construction Bank Corp - H	2.563.801	HKD	1.427.083	1.382.111	0,40
China Merchants Bank Co Ltd - A	9.985	CNH	46.727	35.457	0,01
China Merchants Securities Co Ltd	36.916	CNH	86.521	64.272	0,02
China Merchants Shekou Industrial Zone Holdings Co Ltd	19.130	CNH	45.637	23.270	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd	30.100	CNH	14.667	14.369	-
China National Building Material Co Ltd	758.846	HKD	680.319	293.837	0,09
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	13.743	CNH	61.181	41.715	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	235.877	HKD	555.431	430.971	0,13
China Petroleum & Chemical Corp - A	58.395	CNH	34.934	41.592	0,01
China Railway Group Ltd - H	201.571	HKD	109.601	81.323	0,02
China State Construction Engineering Corp Ltd	125.934	CNH	93.696	77.319	0,02
China Suntien Green Energy Corp Ltd	957.000	HKD	325.405	315.091	0,09
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd - A	3.021	CNH	57.507	32.272	0,01
China Tourism Group Duty Free Corp Ltd - H	25.600	HKD	582.810	227.488	0,07
China Vanke Co Ltd - A	11.210	CNH	35.143	14.967	-
CITIC Securities Co Ltd	36.568	CNH	103.507	95.080	0,03
Dongfeng Motor Group Co Ltd	518.670	HKD	369.037	233.909	0,07
Foshan Haitian Flavouring & Food Co Ltd	9.763	CNH	64.559	47.292	0,01
Guotai Junan Securities Co Ltd	34.157	CNH	77.863	64.875	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	41.279	CNH	107.603	110.648	0,03
Haitong Securities Co Ltd	70.476	CNH	123.282	84.290	0,02
Huatai Securities Co Ltd	43.964	CNH	109.313	78.283	0,02
Huaxia Bank Co Ltd	134.754	CNH	104.381	96.666	0,03
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	693.853	HKD	314.662	307.282	0,09
Inner Mongolia Yili Industrial Group Co Ltd	21.227	CNH	86.621	72.478	0,02
Jiangsu Hengrui Pharmaceuticals Co Ltd	19.496	CNH	154.987	112.556	0,03
Jiangsu Yanghe Brewery Joint-Stock Co Ltd	3.944	CNH	54.427	55.326	0,02
Kweichow Moutai Co Ltd	923	CNH	126.149	203.347	0,06
Luxshare Precision Industry Co Ltd	18.134	CNH	79.343	79.740	0,02
Luzhou Laojiao Co Ltd	2.517	CNH	39.365	57.643	0,02
NARI Technology Co Ltd	26.322	CNH	41.274	74.991	0,02
New China Life Insurance Co Ltd - A	18.641	CNH	112.460	74.070	0,02
New China Life Insurance Co Ltd - H	81.985	HKD	189.306	144.662	0,04
People's Insurance Co Group of China Ltd - H	400.750	HKD	135.520	111.504	0,03
PetroChina Co Ltd - A	83.565	CNH	64.146	75.305	0,02
PetroChina Co Ltd - H	228.000	HKD	128.819	136.392	0,04
Ping An Bank Co Ltd	36.161	CNH	68.430	43.341	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	9.649	CNH	106.245	49.634	0,01
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	10.108	HKD	53.803	41.425	0,01

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>CINA (cont.)</b>					
Poly Developments and Holdings Group Co Ltd	22.150	CNH	44.024	27.990	0,01
SAIC Motor Corp Ltd	24.615	CNH	74.429	42.510	0,01
Sany Heavy Industry Co Ltd	46.739	CNH	105.089	82.150	0,02
Shenwan Hongyuan Group Co Ltd	112.175	CNH	72.332	63.573	0,02
Sinopharm Group Co Ltd	154.044	HKD	470.522	365.211	0,11
Wuliangye Yibin Co Ltd	4.363	CNH	73.605	78.139	0,02
WuXi AppTec Co Ltd	94.900	HKD	1.037.130	874.109	0,25
Yonghui Superstores Co Ltd	147.500	CNH	58.506	53.093	0,02
<b>Totale Cina</b>			<b>11.081.441</b>	<b>9.021.741</b>	<b>2,60</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	951.912	HKD	8.443.079	7.509.839	2,19
BOC Hong Kong Holdings Ltd	192.000	HKD	591.047	471.892	0,14
BYD Electronic International Co Ltd	26.000	HKD	115.325	110.322	0,03
China Merchants Port Holdings Co Ltd	26.000	HKD	31.059	32.072	0,01
China Resources Power Holdings Co Ltd	12.000	HKD	22.438	21.758	0,01
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	176.526	HKD	192.544	137.526	0,04
CITIC Ltd	554.983	HKD	516.461	501.857	0,15
Far East Horizon Ltd	112.383	HKD	76.466	79.997	0,02
Guangdong Investment Ltd	1.569.701	HKD	2.127.235	1.033.644	0,30
Hang Lung Properties Ltd	221.000	HKD	283.474	278.758	0,08
Henderson Land Development Co Ltd	22.000	HKD	60.983	61.340	0,02
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	69.340	HKD	2.441.636	2.154.390	0,63
Lenovo Group Ltd	1.748.000	HKD	1.758.053	2.212.940	0,65
Link REIT	28.600	HKD	243.676	145.392	0,04
New World Development Co Ltd	16.000	HKD	42.312	22.482	0,01
Sinotruk Hong Kong Ltd	55.500	HKD	98.454	98.573	0,03
Sun Hung Kai Properties Ltd	62.500	HKD	744.456	611.907	0,18
Swire Pacific Ltd	93.500	HKD	606.826	716.504	0,21
Techtronic Industries Co Ltd	182.000	HKD	1.959.132	1.963.331	0,57
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>20.354.656</b>	<b>18.164.524</b>	<b>5,31</b>
<b>INDIA</b>					
ABB India Ltd	308	INR	14.026	15.664	-
Axis Bank Ltd	90.472	INR	661.305	1.084.889	0,32
Bajaj Auto Ltd	1.587	INR	105.714	117.350	0,03
Bandhan Bank Ltd	25.087	INR	61.599	65.881	0,02
Bank of Baroda	244.100	INR	543.500	613.676	0,18
Bharat Petroleum Corp Ltd	118.780	INR	519.412	582.310	0,17
Britannia Industries Ltd	8.452	INR	452.723	490.847	0,14
CG Power & Industrial Solutions Ltd	50.100	INR	224.196	247.655	0,07
Coal India Ltd	170.720	INR	381.697	698.303	0,20
Eicher Motors Ltd	6.190	INR	181.674	279.016	0,08
Embassy Office Parks REIT	177.868	INR	618.199	628.181	0,18
Havells India Ltd	45.461	INR	624.917	676.520	0,20
HDFC Bank Ltd	107.533	INR	1.505.009	1.999.488	0,58
HDFC Life Insurance Co Ltd	102.399	INR	650.894	720.394	0,21
Hero MotoCorp Ltd	688	INR	23.191	30.982	0,01
Hindustan Petroleum Corp Ltd	100.631	INR	379.098	436.684	0,13
Hindustan Unilever Ltd	20.275	INR	463.384	587.568	0,17

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>INDIA (cont.)</b>					
ICICI Bank Ltd	199.253	INR	1.959.427	2.160.216	0,63
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	12.915	INR	192.222	199.519	0,06
Indian Oil Corp Ltd	515.161	INR	482.237	727.707	0,21
Infosys Ltd	143.337	INR	2.367.150	2.405.843	0,70
Infosys Ltd	89.611	USD	1.284.946	1.491.015	0,43
InterGlobe Aviation Ltd	8.377	INR	232.129	270.391	0,08
ITC Ltd	29.753	INR	150.588	149.568	0,04
Jindal Steel & Power Ltd	7.401	INR	50.737	60.231	0,02
Maruti Suzuki India Ltd	6.485	INR	753.266	726.805	0,21
NTPC Ltd	227.901	INR	322.131	771.414	0,22
Oil & Natural Gas Corp Ltd	402.528	INR	728.887	897.898	0,26
Petronet LNG Ltd	69.951	INR	177.290	169.429	0,05
Power Finance Corp Ltd	113.994	INR	470.392	474.459	0,14
Power Grid Corp of India Ltd	344.702	INR	662.134	889.467	0,26
REC Ltd	82.916	INR	375.100	372.393	0,11
Reliance Industries Ltd	56.866	INR	1.330.384	1.599.102	0,47
Samvardhana Motherson International Ltd	48.647	INR	51.551	53.953	0,02
Shriram Finance Ltd	34.364	INR	606.910	767.586	0,22
State Bank of India	19.027	INR	128.807	132.896	0,04
Tata Motors Ltd	57.302	INR	411.045	486.192	0,14
Tata Steel Ltd	35.241	INR	43.885	53.519	0,02
UltraTech Cement Ltd	1.266	INR	117.941	144.651	0,04
Varun Beverages Ltd	4.700	INR	45.233	63.242	0,02
Vedanta Ltd	217.326	INR	718.769	611.262	0,18
<b>Totale India</b>			<b>21.073.699</b>	<b>24.954.166</b>	<b>7,26</b>
<b>INDONESIA</b>					
Adaro Energy Indonesia Tbk PT	3.642.800	IDR	669.493	509.761	0,15
Astra International Tbk PT	910.800	IDR	304.151	302.570	0,09
Avia Avian Tbk PT	4.946.300	IDR	280.556	145.414	0,04
Bank Central Asia Tbk PT	3.655.800	IDR	1.401.802	2.020.528	0,59
Bank Mandiri Persero Tbk PT	257.700	IDR	90.922	91.669	0,03
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	443.800	IDR	129.042	140.256	0,04
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	4.139.496	IDR	959.104	1.393.405	0,41
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	51.700	IDR	19.396	19.607	0,01
United Tractors Tbk PT	449.400	IDR	673.316	597.828	0,17
<b>Totale Indonesia</b>			<b>4.527.782</b>	<b>5.221.038</b>	<b>1,53</b>
<b>IRLANDA</b>					
James Hardie Industries Plc	29.378	AUD	911.697	1.025.124	0,30
<b>Totale Irlanda</b>			<b>911.697</b>	<b>1.025.124</b>	<b>0,30</b>
<b>ITALIA</b>					
PRADA SpA	295.900	HKD	1.474.183	1.531.695	0,45
<b>Totale Italia</b>			<b>1.474.183</b>	<b>1.531.695</b>	<b>0,45</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE					
ABC-Mart Inc	31.200	JPY	525.609	493.843	0,14
Advantest Corp	38.100	JPY	1.073.356	1.173.579	0,34
AGC Inc <sup>1</sup>	18.300	JPY	682.488	615.274	0,18
Aisin Corp	8.000	JPY	261.200	253.407	0,07
ANA Holdings Inc	2.700	JPY	58.962	53.052	0,02
Capcom Co Ltd	5.900	JPY	170.695	172.605	0,05
Chubu Electric Power Co Inc	7.000	JPY	79.587	81.874	0,02
Concordia Financial Group Ltd	4.200	JPY	16.040	17.384	0,01
Dai-ichi Life Holdings Inc	43.300	JPY	777.413	831.892	0,24
Daiichi Sankyo Co Ltd	100.700	JPY	2.450.010	2.503.699	0,73
Daikin Industries Ltd	8.400	JPY	1.063.477	1.239.771	0,36
Daito Trust Construction Co Ltd	700	JPY	27.257	73.491	0,02
Daiwa House Industry Co Ltd	7.600	JPY	73.686	208.479	0,06
Daiwa House REIT Investment Corp	52	JPY	104.315	84.043	0,02
Denso Corp	59.100	JPY	945.823	807.184	0,24
Disco Corp	500	JPY	96.467	112.307	0,03
FANUC Corp	42.400	JPY	1.391.155	1.129.061	0,33
Fast Retailing Co Ltd	3.500	JPY	789.421	786.375	0,23
Fujitsu Ltd	7.600	JPY	897.508	1.038.247	0,30
Hikari Tsushin Inc	600	JPY	80.662	90.077	0,03
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	24.400	JPY	495.276	583.938	0,17
Hitachi Ltd	4.400	JPY	273.170	287.337	0,08
Honda Motor Co Ltd	106.700	JPY	903.852	1.004.421	0,29
Hoya Corp	12.400	JPY	1.205.594	1.403.358	0,41
Iida Group Holdings Co Ltd	26.500	JPY	437.504	359.298	0,10
Inpex Corp <sup>2</sup>	19.400	JPY	262.612	237.247	0,07
Japan Airlines Co Ltd	4.800	JPY	82.350	85.531	0,03
Japan Exchange Group Inc	78.300	JPY	1.300.379	1.499.797	0,44
Japan Metropolitan Fund Invest	153	JPY	119.505	100.111	0,03
Japan Post Bank Co Ltd	62.400	JPY	517.092	575.382	0,17
Japan Post Holdings Co Ltd	3.300	JPY	22.523	26.689	0,01
Japan Post Insurance Co Ltd	33.600	JPY	481.923	540.245	0,16
Japan Real Estate Investment Corp	21	JPY	96.470	78.750	0,02
Japan Tobacco Inc <sup>3</sup>	10.300	JPY	238.103	241.075	0,07
JFE Holdings Inc	46.500	JPY	556.941	653.158	0,19
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd <sup>4</sup>	11.700	JPY	382.554	454.526	0,13
KDDI Corp	15.300	JPY	440.725	440.726	0,13
Keyence Corp	4.600	JPY	1.367.618	1.834.876	0,54
Komatsu Ltd	4.400	JPY	94.759	104.198	0,03
Lasertec Corp <sup>5</sup>	4.300	JPY	598.647	1.026.310	0,30
Makita Corp	19.900	JPY	477.166	497.073	0,14
Marubeni Corp	37.300	JPY	283.818	533.751	0,16
Mazda Motor Corp	57.900	JPY	447.421	566.420	0,17
McDonald's Holdings Co Japan Ltd <sup>6</sup>	6.100	JPY	234.506	239.325	0,07
MISUMI Group Inc	7.400	JPY	129.459	113.542	0,03
Mitsubishi Corp	87.300	JPY	876.091	1.263.250	0,37
Mitsubishi Estate Co Ltd	11.900	JPY	140.165	148.470	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	177.600	JPY	1.335.772	1.381.605	0,40
Mitsui & Co Ltd	17.700	JPY	390.413	602.147	0,18
Mitsui Fudosan Co Ltd	10.000	JPY	137.801	222.046	0,06

<sup>1</sup> 17.385. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>2</sup> 18.430. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 6.200. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>4</sup> 11.085. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>5</sup> 4.055. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>6</sup> 5.795. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Mitsui OSK Lines Ltd	1.800	JPY	44.952	52.208	0,02
Mizuho Financial Group Inc	76.700	JPY	935.386	1.188.174	0,35
MS&AD Insurance Group Holdings Inc	8.300	JPY	284.437	295.580	0,09
Murata Manufacturing Co Ltd	57.900	JPY	1.084.802	1.112.763	0,32
Nintendo Co Ltd	36.400	JPY	1.425.777	1.720.036	0,50
Nippon Building Fund Inc <sup>1</sup>	32	JPY	159.845	125.548	0,04
Nippon Steel Corp	25.300	JPY	413.837	524.736	0,15
Nippon Yusen KK	17.400	JPY	419.671	488.368	0,14
Nissan Motor Co Ltd	64.200	JPY	229.604	228.465	0,07
Nomura Holdings Inc	29.600	JPY	115.238	121.206	0,04
Nomura Real Estate Master Fund Inc	81	JPY	96.775	85.820	0,03
Obayashi Corp	6.600	JPY	51.763	51.704	0,02
Ono Pharmaceutical Co Ltd	6.400	JPY	131.649	103.397	0,03
Oracle Corp Japan	2.400	JPY	156.005	167.517	0,05
Otsuka Corp	2.400	JPY	87.808	89.584	0,03
Pan Pacific International Holdings Corp	26.300	JPY	447.929	568.106	0,17
Panasonic Holdings Corp	85.400	JPY	917.832	765.802	0,22
Rakuten Bank Ltd	45.300	JPY	693.066	614.341	0,18
Recruit Holdings Co Ltd	54.100	JPY	1.644.533	2.071.475	0,60
Renesas Electronics Corp	39.000	JPY	521.835	638.340	0,19
Resona Holdings Inc	45.500	JPY	230.292	209.337	0,06
Ricoh Co Ltd	33.400	JPY	260.613	232.270	0,07
Sawai Group Holdings Co Ltd	29.500	JPY	842.401	986.720	0,29
Seiko Epson Corp	6.100	JPY	87.393	82.667	0,02
Sekisui Chemical Co Ltd	32.200	JPY	416.470	420.246	0,12
Sekisui House Ltd	10.200	JPY	189.958	205.135	0,06
Shimamura Co Ltd	7.400	JPY	711.722	748.868	0,22
Shimano Inc	6.300	JPY	964.568	883.306	0,26
Shimizu Corp	3.200	JPY	18.737	19.245	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	29.200	JPY	619.294	1.109.435	0,32
Shionogi & Co Ltd	10.300	JPY	454.159	449.610	0,13
Shizuoka Financial Group Inc	19.100	JPY	155.269	146.561	0,04
SMC Corp	1.700	JPY	826.634	827.002	0,24
SoftBank Corp	35.000	JPY	391.697	395.435	0,12
Sony Group Corp	34.800	JPY	2.440.570	2.996.577	0,87
Square Enix Holdings Co Ltd	10.800	JPY	428.866	351.115	0,10
Subaru Corp	48.100	JPY	765.795	798.714	0,23
Sumitomo Corp	44.500	JPY	588.832	878.949	0,26
Sumitomo Metal Mining Co Ltd	27.200	JPY	835.007	741.594	0,22
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	8.800	JPY	331.919	388.766	0,11
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	22.200	JPY	368.705	385.743	0,11
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	3.900	JPY	57.654	105.029	0,03
T&D Holdings Inc	85.700	JPY	1.206.198	1.232.944	0,36
Takara Bio Inc	53.400	JPY	1.077.879	429.302	0,13
Terumo Corp	26.200	JPY	841.168	777.587	0,23
Tokio Marine Holdings Inc	58.300	JPY	1.221.082	1.321.106	0,39
Tokyo Electric Power Co Holdings Inc	40.300	JPY	157.554	191.105	0,06
Tokyo Electron Ltd	10.900	JPY	1.350.946	1.767.630	0,52
Tokyo Gas Co Ltd	8.500	JPY	185.463	176.731	0,05
TOPPAN Holdings Inc	7.800	JPY	114.821	197.086	0,06

<sup>1</sup> 30. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GIAPPONE (cont.)</b>					
Toyota Motor Corp	93.400	JPY	1.404.911	1.553.631	0,45
Toyota Tsusho Corp	17.100	JPY	535.949	912.242	0,27
Unicharm Corp	17.600	JPY	545.629	576.143	0,17
Yakult Honsha Co Ltd	16.500	JPY	365.942	335.544	0,10
Yamato Holdings Co Ltd	23.700	JPY	373.763	396.513	0,12
<b>Totale Giappone</b>			<b>57.125.944</b>	<b>63.113.304</b>	<b>18,45</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
L'Occitane International SA	455.250	HKD	1.214.242	1.176.957	0,34
Samsonite International SA	151.800	HKD	356.821	453.163	0,13
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.571.063</b>	<b>1.630.120</b>	<b>0,47</b>
<b>MALESIA</b>					
CIMB Group Holdings Bhd	12.800	MYR	14.150	14.752	-
Genting Bhd	75.200	MYR	65.612	68.446	0,02
RHB Bank Bhd	74.800	MYR	84.569	80.313	0,02
Sime Darby Plantation Bhd	239.200	MYR	228.271	210.177	0,06
<b>Totale Malesia</b>			<b>392.602</b>	<b>373.688</b>	<b>0,10</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Xero Ltd	10.669	AUD	633.022	740.093	0,22
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>633.022</b>	<b>740.093</b>	<b>0,22</b>
<b>FILIPPINE</b>					
ACEN Corp	1.057.400	PHP	111.901	75.715	0,02
Ayala Land Inc	154.858	PHP	105.669	87.215	0,03
BDO Unibank Inc	73.879	PHP	140.259	157.616	0,05
PLDT Inc	1.460	PHP	31.387	30.528	0,01
SM Prime Holdings Inc	330.144	PHP	193.003	177.569	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>582.219</b>	<b>528.643</b>	<b>0,16</b>
<b>SINGAPORE</b>					
CapitalLand Ascendas REIT	21.608	SGD	34.919	44.932	0,01
CapitalLand Integrated Commercial Trust	47.756	SGD	61.606	67.514	0,02
CapitalLand Investment Ltd	10.800	SGD	17.391	23.421	0,01
DBS Group Holdings Ltd	65.200	SGD	1.467.878	1.494.933	0,44
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	16.200	SGD	126.831	144.529	0,04
Singapore Airlines Ltd	198.700	SGD	958.954	894.539	0,26
Singapore Exchange Ltd	163.528	SGD	1.033.778	1.103.173	0,32
United Overseas Bank Ltd	12.900	SGD	240.968	251.866	0,07
Venture Corp Ltd	147.900	SGD	1.805.499	1.381.415	0,40
Wilmar International Ltd	34.624	SGD	99.101	84.829	0,02
<b>Totale Singapore</b>			<b>5.846.925</b>	<b>5.491.151</b>	<b>1,59</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>COREA DEL SUD</b>					
Celltrion Inc	525	KRW	53.252	74.314	0,02
DB Insurance Co Ltd	7.985	KRW	438.627	469.502	0,14
Doosan Bobcat Inc	21.252	KRW	622.442	752.432	0,22
GS Holdings Corp	3.245	KRW	95.786	93.234	0,03
Hana Financial Group Inc	18.923	KRW	550.489	576.922	0,17
Hanmi Semiconductor Co Ltd	12.099	KRW	514.040	524.411	0,15
Hanon Systems	178.718	KRW	2.077.575	915.235	0,27
Hanwha Aerospace Co Ltd	1.958	KRW	163.403	171.245	0,05
HMM Co Ltd	33.823	KRW	411.553	465.224	0,14
Hyundai Glovis Co Ltd	474	KRW	53.056	63.765	0,02
Hyundai Steel Co	11.284	KRW	282.489	289.330	0,08
Industrial Bank of Korea	41.008	KRW	297.712	341.657	0,10
KB Financial Group Inc	6.762	KRW	266.394	256.986	0,07
Kia Corp	32.935	KRW	1.971.693	2.313.633	0,67
Korea Investment Holdings Co Ltd	10.585	KRW	482.903	455.815	0,13
Korean Air Lines Co Ltd	1.369	KRW	23.634	22.985	0,01
NAVER Corp	2.422	KRW	415.816	381.118	0,11
Posco International Corp	2.966	KRW	117.540	130.015	0,04
Samsung Electronics Co Ltd	242.252	KRW	11.388.938	13.359.002	3,90
Samsung Engineering Co Ltd	3.372	KRW	55.845	68.695	0,02
SK Hynix Inc	18.461	KRW	1.296.698	1.835.053	0,54
Woori Financial Group Inc	83.756	KRW	749.684	764.885	0,22
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>22.329.569</b>	<b>24.325.458</b>	<b>7,10</b>
<b>TAIWAN</b>					
Accton Technology Corp	2.000	TWD	20.704	30.853	0,01
Advantech Co Ltd	80.790	TWD	803.284	886.476	0,26
ASE Technology Holding Co Ltd	414.000	TWD	1.394.803	1.648.543	0,48
Catcher Technology Co Ltd	97.000	TWD	502.932	555.060	0,16
CTBC Financial Holding Co Ltd	340.000	TWD	229.432	284.314	0,08
Delta Electronics Inc	125.000	TWD	783.773	1.155.883	0,34
Eclat Textile Co Ltd	48.000	TWD	554.238	795.690	0,23
Eva Airways Corp	227.000	TWD	202.974	210.578	0,06
Gigabyte Technology Co Ltd	44.000	TWD	315.032	345.224	0,10
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	105.000	TWD	325.166	323.647	0,09
Inventec Corp	30.000	TWD	37.058	46.722	0,01
Largan Precision Co Ltd	13.000	TWD	876.754	1.100.504	0,32
MediaTek Inc	36.000	TWD	705.635	1.077.792	0,31
Micro-Star International Co Ltd	15.000	TWD	75.616	90.258	0,03
Nanya Technology Corp	322.000	TWD	651.950	740.827	0,22
Novatek Microelectronics Corp	47.000	TWD	655.150	716.729	0,21
Pegatron Corp	65.000	TWD	145.872	167.376	0,05
Pou Chen Corp	224.000	TWD	222.366	204.161	0,06
Realtek Semiconductor Corp	3.000	TWD	36.660	41.722	0,01
Shanghai Commercial & Savings Bank Ltd	58.000	TWD	79.841	80.065	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	771.643	TWD	9.764.222	13.497.007	3,94
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	42.862	USD	3.092.201	4.035.349	1,18
Unimicron Technology Corp	34.000	TWD	182.150	176.505	0,05
Voltronic Power Technology Corp	8.913	TWD	211.593	449.559	0,13
Wistron Corp	155.000	TWD	425.366	450.791	0,13
WPG Holdings Ltd	33.000	TWD	79.195	79.427	0,02
Yageo Corp	47.000	TWD	707.806	827.634	0,24
<b>Totale Taiwan</b>			<b>23.081.773</b>	<b>30.018.696</b>	<b>8,74</b>



# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
TAILANDIA					
CP ALL PCL	696.700	THB	1.141.499	1.034.778	0,30
Kasikornbank PCL Shs B	50.900	THB	174.141	182.249	0,05
Krung Thai Bank PCL	300.600	THB	144.233	146.697	0,04
SCB X PCL	124.200	THB	322.529	349.173	0,10
Thai Beverage PCL	5.699.500	SGD	2.539.595	2.053.496	0,60
<b>Totale Tailandia</b>			<b>4.321.997</b>	<b>3.766.393</b>	<b>1,09</b>
REGNO UNITO					
Prudential Plc	42.567	GBP	491.203	435.825	0,13
Prudential Plc	59.050	HKD	870.741	598.325	0,17
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>1.361.944</b>	<b>1.034.150</b>	<b>0,30</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Cognizant Technology Solutions Corp	4.980	USD	319.624	340.506	0,10
Coupang Inc	107.203	USD	2.217.890	1.571.191	0,46
Yum China Holdings Inc	54.289	HKD	2.358.374	2.090.823	0,61
Yum China Holdings Inc	4.018	USD	149.633	154.333	0,05
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>5.045.521</b>	<b>4.156.853</b>	<b>1,22</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>238.918.952</b>	<b>244.616.081</b>	<b>71,36</b>

### 2) TITOLI QUOTATI: WARRANT

CINA					
Centre Testing International Group Co Ltd 07/06/2024	92.999	USD	221.278	168.546	0,05
Centre Testing International Group Co Ltd 09/11/2025	8.000	USD	19.183	14.506	-
Centre Testing International Group Co Ltd 25/08/2025	121.700	USD	321.073	220.584	0,06
Centre Testing International Group Co Ltd 26/07/2024	3.400	USD	8.010	6.156	-
Laobaixing Pharmacy Chain JSC 22/07/2024	83.200	USD	305.542	317.427	0,09
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 20/09/2024	157.896	USD	847.357	465.965	0,14
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 24/06/2024	13.200	USD	45.958	38.955	0,01
Shanghai Titan Scientific Co Ltd 22/04/2024	21.155	USD	231.300	125.247	0,04
Shenzhen Inovance Technology Co Ltd 22/02/2024	39.700	USD	389.549	319.857	0,09
Suzhou Maxwell Technologies Co Ltd 31/10/2024	7.660	USD	119.376	126.690	0,04
<b>Totale Cina</b>			<b>2.508.626</b>	<b>1.803.933</b>	<b>0,52</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: WARRANT</b>			<b>2.508.626</b>	<b>1.803.933</b>	<b>0,52</b>

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>3) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares MSCI Australia UCITS ETF <sup>1</sup>	244.301	EUR	10.128.553	10.771.231	3,14
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.128.553</b>	<b>10.771.231</b>	<b>3,14</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	347.864	EUR	3.451.013	3.591.312	1,05
<b>Totale Spagna</b>			<b>3.451.013</b>	<b>3.591.312</b>	<b>1,05</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>13.579.566</b>	<b>14.362.543</b>	<b>4,19</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>255.007.144</b>	<b>260.782.557</b>	<b>76,07</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
INDIA					
Hindustan Aeronautics Ltd	16.085	INR	345.937	490.648	0,14
<b>Totale India</b>			<b>345.937</b>	<b>490.648</b>	<b>0,14</b>
VIETNAM					
FPT Corp	479.217	VND	1.321.467	1.718.333	0,50
Masan Group Corp	144.720	VND	512.900	361.789	0,11
Mobile World Investment Corp	748.800	VND	1.279.719	1.195.808	0,35
<b>Totale Vietnam</b>			<b>3.114.086</b>	<b>3.275.930</b>	<b>0,96</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>3.460.023</b>	<b>3.766.578</b>	<b>1,10</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>3.460.023</b>	<b>3.766.578</b>	<b>1,10</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
ISOLE CAYMAN					
JD.com Inc	3.050	HKD	37.569	39.779	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>37.569</b>	<b>39.779</b>	<b>0,01</b>
INDIA					
Jio Financial Services Ltd	87.388	INR	208.431	221.456	0,06
Tata Technologies Ltd	751	INR	4.106	9.642	-
<b>Totale India</b>			<b>212.537</b>	<b>231.098</b>	<b>0,06</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
FILIPPINE					
Bank of the Philippine Islands	307.520	PHP	536.608	521.843	0,15
<b>Totale Filippine</b>			<b>536.608</b>	<b>521.843</b>	<b>0,15</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>786.714</b>	<b>792.720</b>	<b>0,22</b>
2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT					
CINA					
Beijing Oriental Yuhong Waterproof Technology Co Ltd 21/06/2024	75.200	USD	220.114	184.486	0,05
Milkyway Chemical Supply Chain Service Co Ltd 16/02/2024	29.100	USD	411.526	197.574	0,06
<b>Totale Cina</b>			<b>631.640</b>	<b>382.060</b>	<b>0,11</b>
REGNO UNITO					
Estun Automation Co Ltd 07/03/2025	72.799	USD	230.585	172.796	0,05
OPT Machine Vision Tech Co Ltd 20/02/2025	9.342	USD	182.625	133.578	0,04
Shandong Sinocera Functional Material Co Ltd 23/05/2024	86.300	USD	303.553	254.685	0,07
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>716.763</b>	<b>561.059</b>	<b>0,16</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Shanghai Titan Scientific Co Ltd 23/02/2024	6.363	USD	69.561	37.550	0,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>69.561</b>	<b>37.550</b>	<b>0,01</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>			<b>1.417.964</b>	<b>980.669</b>	<b>0,28</b>
3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
IRLANDA					
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan <sup>1</sup>	2.016.773	EUR	25.053.027	22.870.208	6,67
<b>Totale Irlanda</b>			<b>25.053.027</b>	<b>22.870.208</b>	<b>6,67</b>
LUSSEMBURGO					
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity <sup>1</sup>	170.927	EUR	25.924.026	30.226.706	8,82
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>25.924.026</b>	<b>30.226.706</b>	<b>8,82</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>50.977.053</b>	<b>53.096.914</b>	<b>15,49</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>53.181.731</b>	<b>54.870.303</b>	<b>15,99</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>311.648.898</b>	<b>319.419.438</b>	<b>93,16</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>23.447.280</b>	<b>6,84</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>342.866.718</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR) Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	260.782.557	74,53
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	3.766.578	1,08
ALTRI VALORI MOBILIARI	54.870.303	15,68
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	48.276	0,01
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	254.787	0,07
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	22.944.592	6,56
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	5.327.881	1,52
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	430.000	0,12
ALTRE ATTIVITÀ	1.504.993	0,43
<b>TOTALE</b>	<b>349.929.967</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Fondi di investimento	19,68
Semiconduttori elettronici	15,78
Holding e società finanziarie	10,39
Banche e istituti finanziari	7,51
Software Internet	5,42
Industria automobilistica	4,01
Assicurazioni	3,73
Elettronica e attrezzature elettriche	2,77
Società immobiliari	1,93
Vendite al dettaglio	1,64
Tessile	1,62
Miniere, industria pesante	1,58
Attrezzature da ufficio, computer	1,56
Tempo libero	1,43
Imprese commerciali	1,30
Trasporti	1,20
Petrolio	1,16
Farmaceutici e cosmetici	1,16
Meccanica, macchinari	1,14
Costruzioni, materiale da costruzione	1,06
Biotechologia	1,03
Prodotti chimici	0,86
Tabacco e liquori	0,83
Servizi pubblici	0,82
Arte grafica ed editoria	0,67
Alimentari e distillerie	0,60
Fotografia e ottica	0,45
Imballaggio e container	0,39
Trasmissione delle informazioni	0,35
Metalli non ferrosi	0,31
Tecnologia aerospaziale	0,19
Beni di consumo	0,17
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,17
Metalli preziosi	0,14
Agricoltura e pesca	0,06
Altri servizi	0,05
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,16</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6,84</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Erste Group Bank AG	13.371	EUR	417.863	491.117	0,08
<b>Totale Austria</b>			<b>417.863</b>	<b>491.117</b>	<b>0,08</b>
<b>BERMUDA</b>					
Credicorp Ltd	2.183	USD	106.677	296.290	0,05
Kunlun Energy Co Ltd	1.120.800	HKD	849.697	914.759	0,15
Orient Overseas International Ltd	74.500	HKD	954.760	941.431	0,16
<b>Totale Bermuda</b>			<b>1.911.134</b>	<b>2.152.480</b>	<b>0,36</b>
<b>BRASILE</b>					
Ambev SA	237.200	BRL	643.950	606.930	0,10
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	367.600	BRL	999.658	996.763	0,16
Banco Bradesco SA / preference	114.800	BRL	329.537	365.626	0,06
Banco BTG Pactual SA	153.300	BRL	782.084	1.074.482	0,18
Banco do Brasil SA	190.786	BRL	1.499.422	1.969.389	0,32
BB Seguridade Participacoes SA	106.400	BRL	644.883	667.237	0,11
CCR SA	250.000	BRL	510.562	660.648	0,11
CPFL Energia SA	100.080	BRL	642.425	718.248	0,12
CSN Mineracao SA	1.000.000	BRL	1.302.780	1.459.202	0,24
Embraer SA	167.800	BRL	727.031	700.164	0,12
Itau Unibanco Holding SA / preference	200.000	USD	1.214.958	1.258.317	0,21
Localiza Rent a Car SA	104.500	BRL	1.219.144	1.238.588	0,20
Right Localiza Rent a Car SA	376	BRL	-	1.401	-
Magazine Luiza SA	1.044.200	BRL	344.799	420.331	0,07
Petroleo Brasileiro SA	200.000	USD	2.017.437	2.766.487	0,46
Petroleo Brasileiro SA / preference	454.085	BRL	2.832.750	3.151.377	0,52
PRIO SA	77.200	BRL	719.501	662.522	0,11
Raia Drogasil SA	611.621	BRL	2.537.356	3.351.069	0,55
Sendas Distribuidora S/A	250.000	BRL	768.776	630.364	0,10
Suzano SA	66.100	BRL	691.829	685.274	0,11
TIM SA	138.300	BRL	442.886	462.121	0,08
TOTVS SA	132.600	BRL	728.852	832.527	0,14
Ultrapar Participacoes SA	103.700	BRL	420.425	512.321	0,08
WEG SA	79.200	BRL	581.794	544.782	0,09
<b>Totale Brasile</b>			<b>22.602.839</b>	<b>25.736.170</b>	<b>4,24</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Airtac International Group	17.100	TWD	534.052	509.429	0,08
Alchip Technologies Ltd	16.000	TWD	836.440	1.545.602	0,25
Alibaba Group Holding Ltd	914.747	HKD	13.733.696	8.017.307	1,32
Baidu Inc	173.000	HKD	2.570.640	2.328.542	0,38
Baidu Inc	15.000	USD	1.877.055	1.617.119	0,27
BeiGene Ltd	2.629	USD	571.497	429.246	0,07

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
ISOLE CAYMAN (cont.)					
Bloomage Biotechnology Corp Ltd	748	CNH	13.853	6.390	-
Budweiser Brewing Co APAC Ltd	1.526.650	HKD	3.852.824	2.587.573	0,43
China Huishan Dairy Holdings Co Ltd <sup>1</sup>	711.000	HKD	125.860	-	-
China Mengniu Dairy Co Ltd	1.060.207	HKD	4.588.555	2.581.165	0,42
China Resources Land Ltd	476.838	HKD	1.396.198	1.547.871	0,25
China Resources Microelectronics Ltd	1.216	CNH	9.991	6.936	-
China State Construction International Holdings Ltd	859.600	HKD	851.483	899.891	0,15
China Yongda Automobiles Services Holdings Ltd	500.800	HKD	668.095	170.113	0,03
Chow Tai Fook Jewellery Group Ltd	500.000	HKD	414.105	673.569	0,11
ENN Energy Holdings Ltd	208.060	HKD	1.434.897	1.386.954	0,23
Full Truck Alliance Co Ltd	100.000	USD	1.011.225	634.590	0,10
GCL Technology Holdings Ltd	1.115.000	HKD	226.236	160.288	0,03
Geely Automobile Holdings Ltd	443.000	HKD	441.571	441.167	0,07
H World Group Ltd	650.576	HKD	2.461.954	1.979.854	0,33
H World Group Ltd	7.203	USD	269.351	218.049	0,04
Haitian International Holdings Ltd	52.000	HKD	158.425	116.471	0,02
Horizon Construction Development Ltd	21.925	HKD	10.830	11.667	-
KE Holdings Inc	83.497	USD	1.290.223	1.225.263	0,20
Kingboard Holdings Ltd	56.025	HKD	241.498	121.329	0,02
Kingsoft Corp Ltd	100.400	HKD	362.454	280.515	0,05
Kuaishou Technology	201.600	HKD	1.388.853	1.237.549	0,20
Li Auto Inc	108.000	HKD	1.735.215	1.841.799	0,30
Lufax Holding Ltd	100.000	USD	1.599.977	277.916	0,05
Meituan	56.663	HKD	958.103	538.009	0,09
MINISO Group Holding Ltd	24.410	USD	579.166	450.789	0,07
NetEase Inc	258.902	HKD	4.264.927	4.220.136	0,69
NetEase Inc	560	USD	58.131	47.227	0,01
New Oriental Education & Technology Group Inc	50.800	HKD	306.415	325.388	0,05
New Oriental Education & Technology Group Inc	8.780	USD	639.251	582.445	0,10
Nexteer Automotive Group Ltd	2.804.800	HKD	2.610.781	1.603.078	0,26
NIO Inc	31.948	USD	497.175	262.317	0,04
NU Holdings Ltd	466.200	USD	3.049.184	3.515.544	0,58
PDD Holdings Inc	13.118	USD	967.033	1.737.469	0,29
Silergy Corp	23.000	TWD	337.586	339.207	0,06
Sunny Optical Technology Group Co Ltd	120.800	HKD	997.783	992.230	0,16
Tencent Holdings Ltd	396.545	HKD	17.050.539	13.497.529	2,22
Tencent Music Entertainment Group	19.790	USD	155.096	161.416	0,03
Topsports International Holdings Ltd	59.000	HKD	45.506	41.587	0,01
Trina Solar Co Ltd	3.158	CNH	32.542	11.500	-
Trip.com Group Ltd	18.450	HKD	580.633	593.775	0,10
Trip.com Group Ltd	54.100	USD	1.662.365	1.763.582	0,29
Vipshop Holdings Ltd	81.262	USD	850.672	1.306.489	0,22
WH Group Ltd	1.000.214	HKD	754.026	584.426	0,10
Xiaomi Corp	373.400	HKD	679.264	675.312	0,11
Xinyi Solar Holdings Ltd	1.000.134	HKD	679.146	528.724	0,09
XP Inc	237.270	USD	6.046.704	5.599.627	0,92
Yadea Group Holdings Ltd	500.000	HKD	849.502	795.298	0,13
Zhongsheng Group Holdings Ltd	183.000	HKD	589.753	396.309	0,07
ZTO Express Cayman Inc	10.788	USD	181.170	207.820	0,03
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>90.099.506</b>	<b>73.631.397</b>	<b>12,12</b>

<sup>1</sup>Svalutazione ordinata dalla Società di Gestione.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>CILE</b>					
Banco de Chile	11.311	USD	288.939	236.326	0,04
Cencosud SA	273.291	CLP	370.985	468.818	0,08
Empresas CMPC SA	217.579	CLP	371.258	383.395	0,06
Enel Chile SA	4.710.658	CLP	286.952	278.267	0,05
<b>Totale Cile</b>			<b>1.318.134</b>	<b>1.366.806</b>	<b>0,23</b>
<b>CINA</b>					
360 Security Technology Inc	33.600	CNH	40.285	38.642	0,01
37 Interactive Entertainment Network Technology Group Co Ltd	23.100	CNH	61.959	55.462	0,01
Agricultural Bank of China Ltd	75.000	CNH	32.924	34.846	0,01
AIMA Technology Group Co Ltd	9.100	CNH	34.976	29.085	0,01
Aluminum Corp of China Ltd	1.122.000	HKD	504.031	507.298	0,08
Anhui Jianghuai Automobile Group Corp Ltd	17.800	CNH	40.045	36.693	0,01
Anhui Kouzi Distillery Co Ltd	500	CNH	2.799	2.891	-
Apeloa Pharmaceutical Co Ltd	11.900	CNH	27.911	23.377	-
Avary Holding Shenzhen Co Ltd	28.300	CNH	113.583	80.626	0,01
AVIC Airborne Systems Co Ltd	3.456	CNH	9.391	5.814	-
Bank of Beijing Co Ltd	164.400	CNH	103.974	95.059	0,02
Bank of China Ltd	2.529.000	HKD	848.134	873.717	0,14
Bank of Communications Co Ltd - A	148.300	CNH	107.624	108.655	0,02
Bank of Shanghai Co Ltd	128.500	CNH	124.609	97.920	0,02
Baoshan Iron & Steel Co Ltd	88.700	CNH	69.042	67.139	0,01
Beijing E-Hualu Information Technology Co Ltd	5.900	CNH	26.407	23.685	-
Beijing Kingsoft Office Software Inc	642	CNH	18.838	25.911	-
Beijing Shiji Information Technology Co Ltd	12.700	CNH	16.796	15.789	-
Beiqi Foton Motor Co Ltd	11.500	CNH	4.199	4.007	-
BOE Technology Group Co Ltd	30.700	CNH	14.832	15.283	-
BYD Co Ltd - A	3.300	CNH	98.380	83.402	0,01
BYD Co Ltd - H	8.300	HKD	239.489	206.304	0,03
Changchun High & New Technology Industry Group Inc	1.100	CNH	20.224	20.471	-
China Cinda Asset Management Co Ltd	950.000	HKD	123.240	85.906	0,01
China CITIC Bank Corp Ltd	2.840.158	HKD	1.192.043	1.211.703	0,20
China Communications Services Corp Ltd	2.724.000	HKD	1.207.468	1.023.194	0,17
China Construction Bank Corp - A	2.500	CNH	2.167	2.077	-
China Construction Bank Corp - H	9.037.200	HKD	5.493.374	4.871.835	0,80
China Everbright Bank Co Ltd	167.700	CNH	76.487	62.076	0,01
China Film Co Ltd	2.800	CNH	4.594	4.375	-
China Merchants Bank Co Ltd - H	350.920	HKD	1.283.517	1.106.580	0,18
China Merchants Securities Co Ltd	17.500	CNH	32.152	30.468	0,01
China Minsheng Banking Corp Ltd	123.500	CNH	59.013	58.957	0,01
China National Building Material Co Ltd	620.000	HKD	455.701	240.073	0,04
China National Medicines Corp Ltd	6.100	CNH	25.730	22.284	-
China National Nuclear Power Co Ltd	9.700	CNH	9.870	9.286	-
China Pacific Insurance Group Co Ltd - A	12.400	CNH	48.859	37.638	0,01
China Pacific Insurance Group Co Ltd - H	189.000	HKD	431.557	345.322	0,06
China Petroleum & Chemical Corp - A	158.200	CNH	113.521	112.677	0,02
China Petroleum & Chemical Corp - H	2.252.000	HKD	1.306.136	1.067.819	0,18
China Railway Group Ltd - A	134.400	CNH	109.693	97.441	0,02
China Railway Group Ltd - H	1.045.000	HKD	543.988	421.601	0,07



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
China Railway Signal & Communication Corp Ltd	10.938	CNH	7.873	6.115	-
China Shenhua Energy Co Ltd	18.200	CNH	86.385	72.829	0,01
China State Construction Engineering Corp Ltd	197.000	CNH	150.924	120.950	0,02
China Zheshang Bank Co Ltd	58.100	CNH	19.047	18.688	-
Chongqing Changan Automobile Co Ltd	50.600	CNH	96.959	108.700	0,02
Chongqing Rural Commercial Bank Co Ltd	177.700	CNH	86.648	92.543	0,02
CITIC Securities Co Ltd	19.100	CNH	55.194	49.661	0,01
CNPC Capital Co Ltd	8.500	CNH	6.468	5.859	-
Contemporary Amperex Technology Co Ltd	4.100	CNH	129.056	85.440	0,01
COSCO SHIPPING Holdings Co Ltd	82.400	CNH	157.434	100.760	0,02
Daqin Railway Co Ltd	73.800	CNH	67.079	67.918	0,01
DHC Software Co Ltd	29.400	CNH	24.147	23.154	-
Dong-E-E-Jiao Co Ltd	6.300	CNH	39.424	39.661	0,01
Dongfeng Motor Group Co Ltd	2.028.000	HKD	1.529.949	914.583	0,15
East Money Information Co Ltd	22.500	CNH	67.918	40.322	0,01
Eastroc Beverage Group Co Ltd	19.900	CNH	459.956	463.591	0,08
Focus Media Information Technology Co Ltd	581.100	CNH	521.972	468.774	0,08
Foxconn Industrial Internet Co Ltd	67.700	CNH	125.631	130.658	0,02
Fuyao Glass Industry Group Co Ltd	5.300	CNH	24.996	25.295	-
G-bits Network Technology Xiamen Co Ltd	900	CNH	40.812	28.159	-
Giant Network Group Co Ltd	16.000	CNH	28.030	22.751	-
Gree Electric Appliances Inc of Zhuhai	300.700	CNH	1.669.752	1.234.752	0,20
Guosen Securities Co Ltd	12.800	CNH	16.008	13.953	-
Guotai Junan Securities Co Ltd	50.700	CNH	100.334	96.296	0,02
Haier Smart Home Co Ltd	300.668	CNH	753.885	805.938	0,13
Hainan Airport Infrastructure Co Ltd	15.100	CNH	7.807	7.131	-
Henan Mingtai Al Industrial Co Ltd	300.000	CNH	720.611	434.240	0,07
Henan Shenhua Coal & Power Co Ltd	17.500	CNH	37.920	37.527	0,01
Hengdian Group DMEGC Magnetics Co Ltd	23.900	CNH	64.694	41.306	0,01
Hithink RoyalFlush Information Network Co Ltd	800	CNH	10.772	16.019	-
Huadian Power International Corp Ltd	3.600	CNH	2.352	2.362	-
Huaibei Mining Holdings Co Ltd	76.700	CNH	134.578	162.811	0,03
Huatai Securities Co Ltd	44.000	CNH	84.984	78.347	0,01
Huaxia Bank Co Ltd	82.100	CNH	61.307	58.895	0,01
Huayu Automotive Systems Co Ltd	57.600	CNH	140.000	119.694	0,02
Hubei Jumpcan Pharmaceutical Co Ltd	19.200	CNH	69.301	77.027	0,01
Hunan Valin Steel Co Ltd	81.000	CNH	57.423	53.246	0,01
Huntsun Technologies Inc	16.800	CNH	90.511	61.673	0,01
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - A	48.700	CNH	28.206	29.713	0,01
Industrial & Commercial Bank of China Ltd - H	1.844.000	HKD	834.646	816.639	0,13
Industrial Bank Co Ltd	38.500	CNH	93.544	79.660	0,01
Inner Mongolia Dian Tou Energy Corp Ltd	3.000	CNH	5.522	5.464	-
Isofstone Information Technology Group Co Ltd	1.200	CNH	6.539	7.077	-
JA Solar Technology Co Ltd	2.300	CNH	10.648	6.083	-
JCET Group Co Ltd	12.500	CNH	46.879	47.643	0,01
Jiangsu King's Luck Brewery JSC Ltd	1.800	CNH	12.254	11.201	-
Jiangsu Pacific Quartz Co Ltd	1.100	CNH	14.591	12.199	-
Jiangsu Phoenix Publishing & Media Corp Ltd	24.300	CNH	32.325	27.326	-
Jizhong Energy Resources Co Ltd	10.000	CNH	9.197	9.114	-
Jointown Pharmaceutical Group Co Ltd	47.819	CNH	41.952	42.787	0,01

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
Kingnet Network Co Ltd	12.400	CNH	19.262	17.680	-
Kweichow Moutai Co Ltd	1.627	CNH	264.274	358.446	0,06
Lens Technology Co Ltd	22.800	CNH	36.041	38.415	0,01
Lingyi iTech Guangdong Co	109.200	CNH	88.497	94.225	0,02
Livzon Pharmaceutical Group Inc	2.300	CNH	10.945	10.278	-
LONGi Green Energy Technology Co Ltd	7.000	CNH	25.121	20.461	-
Luxshare Precision Industry Co Ltd	6.400	CNH	26.157	28.143	-
Luzhou Laojiao Co Ltd	11.700	CNH	328.331	267.949	0,04
Mango Excellent Media Co Ltd	9.900	CNH	38.538	31.844	0,01
Metallurgical Corp of China Ltd	265.900	CNH	136.620	103.857	0,02
Montage Technology Co Ltd	1.815	CNH	15.232	13.613	-
National Silicon Industry Group Co Ltd	3.599	CNH	9.673	7.957	-
New China Life Insurance Co Ltd - A	5.400	CNH	24.929	21.457	-
New China Life Insurance Co Ltd - H	149.900	HKD	356.823	264.498	0,04
Ningbo Ronbay New Energy Technology Co Ltd	660	CNH	13.361	3.353	-
Offshore Oil Engineering Co Ltd	181.623	CNH	149.445	137.706	0,02
Oriental Pearl Group Co Ltd	5.500	CNH	5.928	5.279	-
People.cn Co Ltd	3.000	CNH	12.565	10.714	-
People's Insurance Co Group of China Ltd - A	69.500	CNH	53.083	42.936	0,01
People's Insurance Co Group of China Ltd - H	921.000	HKD	338.886	256.258	0,04
PetroChina Co Ltd - A	158.900	CNH	120.602	143.194	0,02
PetroChina Co Ltd - H	314.000	HKD	212.562	187.839	0,03
PICC Property & Casualty Co Ltd	1.500.400	HKD	1.336.739	1.614.213	0,27
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - A	218.200	CNH	1.755.504	1.122.420	0,18
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	143.000	HKD	886.486	586.045	0,10
Power Construction Corp of China Ltd	21.900	CNH	24.171	13.669	-
Sangfor Technologies Inc	1.300	CNH	18.560	11.995	-
SDIC Power Holdings Co Ltd	63.600	CNH	98.617	106.996	0,02
Seres Group Co Ltd	3.800	CNH	43.314	36.960	0,01
Shaanxi Coal Industry Co Ltd	8.100	CNH	19.400	21.598	-
Shan Xi Hua Yang Group New Energy Co Ltd	21.300	CNH	25.167	26.535	-
Shandong Weigao Group Medical Polymer Co Ltd	2.631.017	HKD	3.424.683	2.321.208	0,38
Shanghai Baosight Software Co Ltd	16.220	CNH	98.239	101.034	0,02
Shanghai BOCHU Electronic Technology Corp Ltd	200	CNH	6.438	6.462	-
Shanghai Construction Group Co Ltd	106.400	CNH	36.914	31.780	0,01
Shanghai Junshi Biosciences Co Ltd	979	CNH	9.557	5.227	-
Shanghai RAAS Blood Products Co Ltd	9.700	CNH	8.920	9.905	-
Shanxi Coal International Energy Group Co Ltd	47.000	CNH	102.055	105.046	0,02
Shanxi Coking Coal Energy Group Co Ltd	37.200	CNH	47.162	46.913	0,01
Shanxi Lu'an Environmental Energy Development Co Ltd	4.500	CNH	9.410	12.585	-
Shenergy Co Ltd	2.400	CNH	1.933	1.967	-
Shenzhen Energy Group Co Ltd	22.300	CNH	17.558	18.286	-
Shenzhen Mindray Bio-Medical Electronics Co Ltd	12.532	CNH	496.028	464.848	0,08
Shenzhen SC New Energy Technology Corp	1.500	CNH	15.918	14.170	-
Shenzhen Transsion Holdings Co Ltd	952	CNH	11.790	16.818	-
Sichuan Kelun Pharmaceutical Co Ltd	8.481	CNH	30.559	31.448	0,01
Sinopharm Group Co Ltd	168.000	HKD	518.552	398.298	0,07
Suzhou Dongshan Precision Manufacturing Co Ltd	8.700	CNH	19.895	20.189	-
Thunder Software Technology Co Ltd	5.300	CNH	56.576	54.161	0,01
Tongwei Co Ltd	10.000	CNH	42.785	31.949	0,01

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
CINA (cont.)					
Universal Scientific Industrial Shanghai Co Ltd	45.000	CNH	84.194	86.791	0,01
Weichai Power Co Ltd	1.013.800	CNH	1.824.678	1.766.364	0,29
Western Mining Co Ltd	5.200	CNH	8.581	9.472	-
Western Superconducting Technologies Co Ltd	942	CNH	11.081	6.400	-
Wingtech Technology Co Ltd	1.200	CNH	8.011	6.481	-
Wintime Energy Group Co Ltd	34.800	CNH	6.146	6.085	-
Wuliangye Yibin Co Ltd	7.600	CNH	141.820	136.112	0,02
WuXi AppTec Co Ltd	123.100	CNH	1.280.963	1.143.263	0,19
Xiamen C & D Inc	66.800	CNH	107.445	82.110	0,01
Xiamen Xiangyu Co Ltd	500.000	CNH	759.754	428.241	0,07
Yealink Network Technology Corp Ltd	7.400	CNH	40.356	27.912	0,01
YongXing Special Materials Technology Co Ltd	2.000	CNH	13.197	13.328	-
Yunnan Yuntianhua Co Ltd	6.900	CNH	21.671	13.739	-
Yutong Bus Co Ltd	93.600	CNH	158.867	158.302	0,03
Zhejiang Century Huatong Group Co Ltd	5.400	CNH	3.840	3.557	-
Zhejiang Dahua Technology Co Ltd	6.000	CNH	14.341	14.130	-
Zhejiang Dingli Machinery Co Ltd	2.800	CNH	19.525	18.288	-
Zhejiang Zheneng Electric Power Co Ltd	87.900	CNH	51.634	51.723	0,01
Zhongjin Gold Corp Ltd	32.000	CNH	44.974	40.682	0,01
Zhuzhou CRRC Times Electric Co Ltd	1.078	CNH	8.304	4.999	-
ZTE Corp	23.500	CNH	88.877	79.429	0,01
<b>Totale Cina</b>			<b>40.112.070</b>	<b>33.942.157</b>	<b>5,54</b>
FRANCIA					
L'Oreal SA	7.107	EUR	2.522.194	3.202.770	0,53
<b>Totale Francia</b>			<b>2.522.194</b>	<b>3.202.770</b>	<b>0,53</b>
GERMANIA					
Adidas AG	11.619	EUR	2.032.181	2.139.755	0,35
<b>Totale Germania</b>			<b>2.032.181</b>	<b>2.139.755</b>	<b>0,35</b>
GRECIA					
Alpha Services and Holdings SA	1.500.000	EUR	1.609.341	2.308.500	0,38
FF Group <sup>1</sup>	2.803	EUR	59.279	-	-
National Bank of Greece SA	358.965	EUR	1.336.220	2.257.890	0,37
<b>Totale Grecia</b>			<b>3.004.840</b>	<b>4.566.390</b>	<b>0,75</b>
HONG KONG					
AIA Group Ltd	770.825	HKD	7.434.507	6.081.206	1,00
China Merchants Port Holdings Co Ltd	38.000	HKD	45.653	46.874	0,01
China Overseas Land & Investment Ltd	369.620	HKD	974.251	589.630	0,10
China Resources Power Holdings Co Ltd	66.000	HKD	118.943	119.670	0,02
China Taiping Insurance Holdings Co Ltd	1.130.600	HKD	1.339.764	880.814	0,15
CITIC Ltd	1.501.000	HKD	1.389.390	1.357.316	0,22
Far East Horizon Ltd	592.000	HKD	390.550	421.401	0,07
Galaxy Entertainment Group Ltd	66.500	HKD	402.807	337.292	0,06
Guangdong Investment Ltd	1.524.299	HKD	2.065.612	1.003.747	0,16

<sup>1</sup> Questa società è fallita e sta concordando una ristrutturazione con gli obbligazionisti.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>HONG KONG (cont.)</b>					
Lenovo Group Ltd	1.316.000	HKD	1.326.273	1.666.036	0,27
Sinotruk Hong Kong Ltd	183.000	HKD	315.525	325.024	0,05
Techtronic Industries Co Ltd	177.500	HKD	1.923.679	1.914.788	0,32
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>17.726.954</b>	<b>14.743.798</b>	<b>2,43</b>
<b>UNGHERIA</b>					
OTP Bank Nyrt	34.640	HUF	1.148.228	1.431.949	0,24
Richter Gedeon Nyrt	20.000	HUF	364.933	457.858	0,08
<b>Totale Ungheria</b>			<b>1.513.161</b>	<b>1.889.807</b>	<b>0,32</b>
<b>INDIA</b>					
ABB India Ltd	51.789	INR	2.395.698	2.633.762	0,43
Apollo Hospitals Enterprise Ltd	11.508	INR	623.447	714.099	0,12
Ashok Leyland Ltd	339.819	INR	671.395	671.143	0,11
Asian Paints Ltd	60.658	INR	1.739.237	2.245.147	0,37
Axis Bank Ltd	172.832	INR	1.976.814	2.072.504	0,34
Axis Bank Ltd	10.000	USD	313.945	596.569	0,10
Bajaj Auto Ltd	10.294	INR	710.994	761.182	0,13
Bajaj Finance Ltd	36.344	INR	3.003.988	2.897.175	0,48
Bank of Baroda	575.748	INR	1.247.867	1.447.451	0,24
Bharat Electronics Ltd	602.645	INR	737.666	1.207.598	0,20
Bharat Petroleum Corp Ltd	286.606	INR	1.227.548	1.405.064	0,23
CG Power & Industrial Solutions Ltd	83.074	INR	362.808	410.653	0,07
Coal India Ltd	271.160	INR	587.769	1.109.136	0,18
Container Corp Of India Ltd	5.417	INR	38.816	50.658	0,01
Dixon Technologies India Ltd	6.375	INR	460.221	455.409	0,08
DLF Ltd	73.439	INR	491.522	580.329	0,10
HCL Technologies Ltd	2.729	INR	39.285	43.525	0,01
HDFC Bank Ltd	200.000	INR	2.778.854	3.718.835	0,61
HDFC Bank Ltd	107.254	USD	6.284.770	6.515.924	1,07
HDFC Life Insurance Co Ltd	81.433	INR	589.404	572.895	0,09
Hero MotoCorp Ltd	2.371	INR	70.605	106.772	0,02
Hindustan Petroleum Corp Ltd	211.542	INR	789.992	917.977	0,15
ICICI Bank Ltd	200.000	USD	1.820.423	4.316.299	0,71
ICICI Lombard General Insurance Co Ltd	25.544	INR	371.333	394.620	0,07
Indian Hotels Co Ltd	160.144	INR	683.137	763.665	0,13
Indian Oil Corp Ltd	1.243.000	INR	1.095.768	1.755.838	0,29
Infosys Ltd	597.041	USD	8.065.920	9.934.018	1,63
InterGlobe Aviation Ltd	21.265	INR	571.086	686.387	0,11
ITC Ltd	66.809	INR	338.031	335.848	0,06
Mahanagar Gas Ltd	50.000	INR	710.723	652.985	0,11
Mahindra & Mahindra Ltd	50.000	INR	861.055	940.669	0,16
Mahindra & Mahindra Ltd	40.000	USD	323.583	764.043	0,13
NTPC Ltd	598.256	INR	793.420	2.025.015	0,33
Oil & Natural Gas Corp Ltd	826.585	INR	1.507.219	1.843.821	0,30
Petronet LNG Ltd	343.858	INR	1.077.612	832.862	0,14
Power Finance Corp Ltd	304.960	INR	1.205.229	1.269.285	0,21
Power Grid Corp of India Ltd	748.213	INR	1.532.800	1.930.684	0,32

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>INDIA (cont.)</b>					
REC Ltd	249.632	INR	1.155.540	1.121.150	0,18
Reliance Industries Ltd	105.630	INR	2.617.389	2.970.372	0,49
Samvardhana Motherson International Ltd	444.800	INR	396.950	493.314	0,08
Shriram Finance Ltd	7.141	INR	146.485	159.508	0,03
State Bank of India	109.274	INR	702.674	763.233	0,13
Tata Consultancy Services Ltd	1.956	INR	79.237	80.718	0,01
Tata Motors Ltd	27.728	INR	191.442	235.265	0,04
Titan Co Ltd	17.681	INR	550.940	706.950	0,12
TVS Motor Co Ltd	44.023	INR	642.594	970.169	0,16
Varun Beverages Ltd	86.453	INR	815.321	1.163.285	0,19
Vedanta Ltd	612.532	INR	2.001.037	1.722.839	0,28
Zomato Ltd	1.137.541	INR	1.266.079	1.530.764	0,25
<b>Totale India</b>			<b>58.665.672</b>	<b>71.497.413</b>	<b>11,80</b>
<b>INDONESIA</b>					
Adaro Energy Indonesia Tbk PT	8.398.415	IDR	1.539.174	1.175.246	0,19
Aneka Tambang Tbk	604.800	IDR	59.905	60.630	0,01
Astra International Tbk PT	1.377.828	IDR	498.820	457.718	0,08
Bank Central Asia Tbk PT	8.655.387	IDR	3.835.330	4.783.753	0,79
Bank Mandiri Persero Tbk PT	819.200	IDR	283.967	291.407	0,05
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	1.016.800	IDR	281.588	321.343	0,05
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	15.316.185	IDR	3.793.652	5.155.616	0,85
Bukalapak.com PT Tbk	20.000.000	IDR	865.421	254.003	0,04
Indah Kiat Pulp & Paper Tbk PT	267.200	IDR	146.638	130.790	0,02
Indofood Sukses Makmur Tbk PT	288.500	IDR	112.654	109.411	0,02
Telkom Indonesia Persero Tbk PT	10.000.000	IDR	1.927.820	2.322.478	0,38
United Tractors Tbk PT	1.089.254	IDR	1.648.927	1.449.013	0,24
<b>Totale Indonesia</b>			<b>14.993.896</b>	<b>16.511.408</b>	<b>2,72</b>
<b>ITALIA</b>					
PRADA SpA	287.500	HKD	1.432.295	1.488.213	0,25
<b>Totale Italia</b>			<b>1.432.295</b>	<b>1.488.213</b>	<b>0,25</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Fast Retailing Co Ltd	25.594	JPY	4.823.381	5.750.421	0,95
<b>Totale Giappone</b>			<b>4.823.381</b>	<b>5.750.421</b>	<b>0,95</b>
<b>KUWAIT</b>					
National Bank of Kuwait SAKP	191.836	KWD	605.953	505.302	0,08
<b>Totale Kuwait</b>			<b>605.953</b>	<b>505.302</b>	<b>0,08</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
L'Occitane International SA	442.500	HKD	1.180.218	1.143.994	0,19
Ternium SA	30.000	USD	720.396	1.153.397	0,19
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>1.900.614</b>	<b>2.297.391</b>	<b>0,38</b>

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>MALESIA</b>					
CIMB Group Holdings Bhd	99.300	MYR	114.844	114.445	0,02
Genting Bhd	221.200	MYR	195.579	201.334	0,03
RHB Bank Bhd	584.554	MYR	678.155	627.641	0,10
Sime Darby Plantation Bhd	84.811	MYR	81.161	74.521	0,01
SRI Hartamas Bhd <sup>1</sup>	75.000	MYR	10.763	-	-
<b>Totale Malesia</b>			<b>1.080.502</b>	<b>1.017.941</b>	<b>0,16</b>
<b>MESSICO</b>					
Alfa SAB de CV	1.116.810	MXN	689.895	811.337	0,13
Banco del Bajío SA	22.000	MXN	67.000	66.682	0,01
Cemex SAB de CV	350.559	USD	2.334.407	2.459.450	0,40
Controladora AXTEL SAB DE CV	42.622	MXN	698	408	-
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	74.351	USD	5.679.752	8.773.506	1,44
Grupo Aeroportuario del Sureste SAB de CV	6.430	USD	1.076.184	1.712.901	0,28
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	383.649	MXN	2.322.825	3.509.027	0,58
Grupo Mexico SAB de CV	137.700	MXN	586.038	694.731	0,11
Orbia Advance Corp SAB de CV	250.540	MXN	557.105	503.445	0,08
Promotora y Operadora de Infraestructura SAB de CV	49.481	MXN	334.010	484.740	0,08
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	1.353.343	MXN	3.951.654	5.164.732	0,85
<b>Totale Messico</b>			<b>17.599.568</b>	<b>24.180.959</b>	<b>3,96</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Heineken NV	39.618	EUR	3.444.517	3.642.479	0,60
X5 Retail Group NV <sup>2</sup>	20.000	USD	658.861	-	-
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.103.378</b>	<b>3.642.479</b>	<b>0,60</b>
<b>FILIPPINE</b>					
BDO Unibank Inc	144.085	PHP	290.670	307.396	0,05
SM Prime Holdings Inc	871.726	PHP	281.757	468.862	0,08
<b>Totale Filippine</b>			<b>572.427</b>	<b>776.258</b>	<b>0,13</b>
<b>POLONIA</b>					
Bank Polska Kasa Opieki SA	48.090	PLN	749.985	1.683.352	0,28
Budimex SA	1.150	PLN	141.206	165.732	0,03
Dino Polska SA	4.751	PLN	438.734	503.891	0,08
KGHM Polska Miedz SA	50.000	PLN	1.611.878	1.412.369	0,23
Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	78.921	PLN	815.721	858.839	0,14
<b>Totale Polonia</b>			<b>3.757.524</b>	<b>4.624.183</b>	<b>0,76</b>

<sup>1</sup>Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2005.

<sup>2</sup>Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>RUSSIA</b>					
Gazprom PJSC <sup>1</sup>	139.966	USD	2.189.440	-	-
Magnit PJSC <sup>1</sup>	14.551	USD	193.449	-	-
MMC Norilsk Nickel PJSC <sup>1</sup>	21.464	USD	553.618	-	-
Mobile TeleSystems PJSC <sup>1</sup>	153.302	USD	1.182.045	-	-
Novatek PJSC <sup>1</sup>	9.376	USD	1.106.233	-	-
Novolipetsk Steel PJSC <sup>1</sup>	14.295	USD	385.073	-	-
Rosneft Oil Co PJSC <sup>1</sup>	31.923	USD	168.766	-	-
Sberbank of Russia PJSC <sup>1</sup>	169.873	USD	2.375.906	-	-
Severstal PAO <sup>1</sup>	17.766	USD	344.749	-	-
Surgutneftegas PJSC <sup>1</sup>	52.505	USD	214.661	-	-
Tatneft PJSC <sup>1</sup>	7.648	USD	273.198	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>8.987.138</b>	-	-
<b>SINGAPORE</b>					
Venture Corp Ltd	143.500	SGD	1.751.814	1.340.318	0,22
<b>Totale Singapore</b>			<b>1.751.814</b>	<b>1.340.318</b>	<b>0,22</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Absa Group Ltd	57.549	ZAR	529.859	466.372	0,08
African Rainbow Minerals Ltd	39.374	ZAR	361.201	389.816	0,06
Exxaro Resources Ltd	105.197	ZAR	1.104.525	1.064.814	0,18
FirstRand Ltd	156.816	ZAR	465.655	570.632	0,09
Impala Platinum Holdings Ltd	100.000	ZAR	1.431.273	451.802	0,07
Naspers Ltd	20.982	ZAR	3.009.252	3.248.877	0,53
Nedbank Group Ltd	49.788	ZAR	512.731	532.918	0,09
Old Mutual Ltd	2.348.551	ZAR	1.487.095	1.518.318	0,25
Sanlam Ltd	924.224	ZAR	3.081.177	3.330.644	0,55
Sasol Ltd	84.869	ZAR	828.988	778.432	0,13
Sibanye Stillwater Ltd	138.974	ZAR	159.543	171.298	0,03
Standard Bank Group Ltd	41.152	ZAR	389.147	423.919	0,07
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>13.360.446</b>	<b>12.947.842</b>	<b>2,13</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Celltrion Inc	1.092	KRW	134.539	154.573	0,03
Coway Co Ltd	15.000	KRW	770.772	602.732	0,10
Daewoo Corp <sup>2</sup>	3.764	KRW	21.093	-	-
DB Insurance Co Ltd	12.481	KRW	704.538	733.858	0,12
Doosan Bobcat Inc	51.122	KRW	1.411.760	1.809.987	0,30
GS Holdings Corp	25.962	KRW	747.931	745.931	0,12
Hana Financial Group Inc	74.665	KRW	2.250.525	2.276.375	0,37
Hanmi Semiconductor Co Ltd	25.973	KRW	1.066.236	1.125.756	0,19
Hanon Systems	173.503	KRW	2.016.707	888.529	0,15

<sup>1</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

<sup>2</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2001.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
COREA DEL SUD (cont.)					
Hanwha Aerospace Co Ltd	3.445	KRW	290.815	301.298	0,05
HL Mando Co Ltd	20.000	KRW	575.564	552.856	0,09
HMM Co Ltd	36.462	KRW	457.882	501.522	0,08
Hyundai Glovis Co Ltd	3.312	KRW	388.849	445.550	0,07
Hyundai Mobis Co Ltd	5.000	KRW	681.100	832.445	0,14
Hyundai Motor Co	10.000	KRW	887.405	1.429.557	0,23
Hyundai Motor Co / preference	10.000	KRW	643.190	802.238	0,13
Hyundai Steel Co	46.182	KRW	1.155.045	1.184.139	0,19
Industrial Bank of Korea	167.077	KRW	1.208.886	1.391.997	0,23
Kakao Corp	64.156	KRW	3.694.003	2.447.226	0,40
KB Financial Group Inc	8.191	KRW	316.126	311.294	0,05
Kia Corp	53.933	KRW	3.184.201	3.788.712	0,62
Korea Investment Holdings Co Ltd	14.546	KRW	794.775	626.385	0,10
Korean Air Lines Co Ltd	35.951	KRW	636.085	603.595	0,10
LG Chem Ltd	2.000	KRW	454.737	701.080	0,12
LG Chem Ltd / preference	2.000	KRW	325.728	436.946	0,07
LG Energy Solution Ltd	2.000	KRW	516.466	600.625	0,10
LG Uplus Corp	22.103	KRW	244.322	158.841	0,03
NAVER Corp	27.917	KRW	5.420.126	4.392.925	0,72
Samsung Biologics Co Ltd	1.196	KRW	653.353	638.531	0,10
Samsung Electronics Co Ltd	331.035	KRW	12.710.212	18.254.947	3,00
Samsung Electronics Co Ltd / preference	79.082	KRW	2.466.570	3.461.009	0,57
Samsung SDI Co Ltd	1.405	KRW	670.527	465.860	0,08
SK Hynix Inc	53.206	KRW	3.171.482	5.288.763	0,87
SK Telecom Co Ltd	20.000	KRW	858.882	703.890	0,12
Woori Financial Group Inc	196.139	KRW	1.713.057	1.791.201	0,29
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>53.243.489</b>	<b>60.451.173</b>	<b>9,93</b>

### TAIWAN

Accton Technology Corp	83.000	TWD	1.005.042	1.280.401	0,21
ASE Technology Holding Co Ltd	499.134	TWD	1.499.597	1.987.546	0,33
Asia Vital Components Co Ltd	48.000	TWD	448.141	476.423	0,08
Catcher Technology Co Ltd	171.872	TWD	900.030	983.497	0,16
CTBC Financial Holding Co Ltd	607.539	TWD	429.602	508.035	0,08
Delta Electronics Inc	90.400	TWD	836.702	835.935	0,14
Eclat Textile Co Ltd	30.500	TWD	441.893	505.595	0,08
Eva Airways Corp	88.000	TWD	79.617	81.634	0,01
Fubon Financial Holding Co Ltd	735.885	TWD	829.625	1.406.538	0,23
Giant Manufacturing Co Ltd	150.770	TWD	740.068	818.275	0,13
Gigabyte Technology Co Ltd	47.000	TWD	352.413	368.762	0,06
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	271.454	TWD	854.094	836.718	0,14
Macronix International Co Ltd	500.000	TWD	699.032	462.353	0,08
MediaTek Inc	86.000	TWD	1.722.753	2.574.725	0,42
Mega Financial Holding Co Ltd	706.013	TWD	435.349	816.329	0,13
Merida Industry Co Ltd	150.320	TWD	700.313	809.182	0,13
Micro-Star International Co Ltd	200.480	TWD	804.049	1.206.334	0,20
Nanya Technology Corp	290.000	TWD	583.270	667.205	0,11



# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>TAIWAN (cont.)</b>					
Novatek Microelectronics Corp	108.000	TWD	1.497.675	1.646.951	0,27
Pacific Electric Wire & Cable Co Ltd <sup>1</sup>	39.537	TWD	114.425	-	-
Pegatron Corp	213.000	TWD	480.190	548.479	0,09
Picvue Electronics <sup>2</sup>	60	TWD	24	-	-
Pou Chen Corp	1.322.716	TWD	1.305.470	1.205.567	0,20
Realtek Semiconductor Corp	7.000	TWD	96.742	97.352	0,02
Shanghai Commercial & Savings Bank Ltd	95.000	TWD	130.531	131.140	0,02
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.263.287	TWD	13.525.305	22.096.480	3,63
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	121.222	USD	8.760.011	11.412.745	1,88
Tripod Technology Corp	200.480	TWD	546.240	1.153.113	0,19
United Microelectronics Corp	444.000	TWD	632.302	688.866	0,11
Wistron Corp	193.000	TWD	524.816	561.307	0,09
Wiwynn Corp	15.000	TWD	458.122	807.459	0,13
WPG Holdings Ltd	82.000	TWD	196.788	197.365	0,03
Ya Hsin Industrial Co Ltd <sup>3</sup>	101.272	TWD	66.547	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>41.696.778</b>	<b>57.172.311</b>	<b>9,38</b>
<b>TAILANDIA</b>					
Bangkok Dusit Medical Services PCL	1.413.600	THB	1.098.385	1.040.406	0,17
CP ALL PCL	3.009.716	THB	4.775.039	4.470.199	0,73
Kasikornbank PCL Shs B	200.000	THB	913.843	716.106	0,12
Krung Thai Bank PCL	944.200	THB	455.451	460.782	0,08
PTT Exploration & Production PCL	330.500	THB	1.317.637	1.310.467	0,22
SCB X PCL	233.300	THB	605.192	655.894	0,11
Thai Beverage PCL	3.667.900	SGD	1.668.313	1.321.523	0,22
<b>Totale Tailandia</b>			<b>10.833.860</b>	<b>9.975.377</b>	<b>1,65</b>
<b>TURCHIA</b>					
Akbank TAS	490.561	TRY	430.697	549.128	0,09
KOC Holding AS	200.000	TRY	775.290	869.272	0,14
Yapi ve Kredi Bankasi AS	458.420	TRY	254.242	274.560	0,05
<b>Totale Turchia</b>			<b>1.460.229</b>	<b>1.692.960</b>	<b>0,28</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Unilever Plc	86.534	USD	4.032.153	3.797.735	0,62
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.032.153</b>	<b>3.797.735</b>	<b>0,62</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Cognizant Technology Solutions Corp	8.150	USD	542.108	557.253	0,09
Coupang Inc	104.173	USD	2.154.221	1.526.783	0,25
MercadoLibre Inc	4.451	USD	5.007.719	6.332.254	1,04
Southern Copper Corp	4.245	USD	127.726	330.754	0,05
Yum China Holdings Inc	138.981	HKD	6.076.342	5.352.551	0,88
Yum China Holdings Inc	10.279	USD	244.445	394.820	0,06
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>14.152.561</b>	<b>14.494.415</b>	<b>2,37</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>442.314.554</b>	<b>458.026.746</b>	<b>75,32</b>

<sup>1</sup> Questo titolo non è più quotato dall'agosto 2003.

<sup>2</sup> Questo titolo non è più quotato dal dicembre 2003.

<sup>3</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2007.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
iShares Core MSCI EM IMI UCITS ETF <sup>1</sup>	1.270.667	USD	34.798.767	36.579.198	6,01
<b>Totale Irlanda</b>			<b>34.798.767</b>	<b>36.579.198</b>	<b>6,01</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	635.053	EUR	6.300.089	6.556.215	1,08
<b>Totale Spagna</b>			<b>6.300.089</b>	<b>6.556.215</b>	<b>1,08</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>41.098.856</b>	<b>43.135.413</b>	<b>7,09</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>483.413.410</b>	<b>501.162.159</b>	<b>82,41</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
INDIA					
Hindustan Aeronautics Ltd	35.305	INR	733.630	1.076.925	0,18
<b>Totale India</b>			<b>733.630</b>	<b>1.076.925</b>	<b>0,18</b>
QATAR					
Commercial Bank PSQC	62.438	QAR	122.358	92.368	0,02
Masraf Al Rayan QSC	72.798	QAR	90.383	46.915	0,01
Qatar Islamic Bank SAQ	23.290	QAR	98.856	121.024	0,02
Qatar National Bank QPSC	112.206	QAR	404.872	447.761	0,07
<b>Totale Qatar</b>			<b>716.469</b>	<b>708.068</b>	<b>0,12</b>
ARABIA SAUDITA					
Alinma Bank	154.129	SAR	1.219.390	1.441.785	0,24
Arab National Bank	89.322	SAR	550.232	546.614	0,09
Bank Al-Jazira	33.087	SAR	150.674	149.363	0,02
Banque Saudi Fransi	50.803	SAR	481.131	490.562	0,08
Co for Cooperative Insurance	5.733	SAR	182.072	180.470	0,03
Elm Co	6.302	SAR	1.186.522	1.239.883	0,20
Etihad Etisalat Co	11.328	SAR	130.410	135.090	0,02
Jarir Marketing Co	55.854	SAR	203.179	210.880	0,03
Riyad Bank	116.094	SAR	828.516	800.130	0,13
Sahara International Petrochemical Co	40.095	SAR	352.222	329.573	0,05
Saudi Awwal Bank	10.832	SAR	106.638	98.320	0,02
Saudi Basic Industries Corp	66.919	SAR	1.422.194	1.345.671	0,22
Saudi Electricity Co	26.249	SAR	133.658	120.142	0,02
Saudi Industrial Investment Group	7.620	SAR	44.983	40.837	0,01
Saudi National Bank	18.309	SAR	152.294	171.049	0,03
Saudi Telecom Co	40.482	SAR	440.214	395.298	0,06
Savola Group	9.661	SAR	92.152	87.108	0,01
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>7.676.481</b>	<b>7.782.775</b>	<b>1,26</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>TAIWAN</b>					
ASPEED Technology Inc	2.300	TWD	190.201	211.665	0,03
E Ink Holdings Inc	43.000	TWD	256.035	249.862	0,04
Phison Electronics Corp	29.000	TWD	456.686	444.803	0,07
<b>Totale Taiwan</b>			<b>902.922</b>	<b>906.330</b>	<b>0,14</b>
<b>EMIRATI ARABI UNITI</b>					
Abu Dhabi Commercial Bank PJSC	74.730	AED	153.070	169.092	0,03
Americana Restaurants International Plc	337.214	AED	326.609	260.156	0,04
Dubai Electricity & Water Authority PJSC	1.000.822	AED	619.294	606.843	0,10
Emaar Properties PJSC	1.323.474	AED	1.997.084	2.583.600	0,42
Emirates Central Cooling Systems Corp	1.000.000	AED	361.073	409.160	0,07
Emirates NBD Bank PJSC	37.335	AED	90.280	159.201	0,03
First Abu Dhabi Bank PJSC	114.057	AED	452.261	392.457	0,06
<b>Totale Emirati Arabi Uniti</b>			<b>3.999.671</b>	<b>4.580.509</b>	<b>0,75</b>
<b>VIETNAM</b>					
FPT Corp	465.723	VND	1.287.642	1.669.947	0,27
Mobile World Investment Corp	727.800	VND	1.243.722	1.162.271	0,19
Vincom Retail JSC	500.000	VND	501.741	434.688	0,07
Vinhomes JSC	200.000	VND	428.872	322.378	0,05
<b>Totale Vietnam</b>			<b>3.461.977</b>	<b>3.589.284</b>	<b>0,58</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>17.491.150</b>	<b>18.643.891</b>	<b>3,03</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>17.491.150</b>	<b>18.643.891</b>	<b>3,03</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
<b>BERMUDA</b>					
China Com Rich Rene Ene Ltd <sup>1</sup>	2.530.864	CNH	298.412	-	-
<b>Totale Bermuda</b>			<b>298.412</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
JD.com Inc	208.444	HKD	4.538.193	2.718.615	0,45
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>4.538.193</b>	<b>2.718.615</b>	<b>0,45</b>
<b>INDIA</b>					
Jio Financial Services Ltd	123.878	INR	295.226	313.927	0,05
<b>Totale India</b>			<b>295.226</b>	<b>313.927</b>	<b>0,05</b>
<b>RUSSIA</b>					
LUKOIL PJSC <sup>2</sup>	30.892	USD	1.767.655	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>1.767.655</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> Non quotato – ISIN temporaneo.

<sup>2</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
TAIWAN					
Taiwan Pineapple Corp <sup>1</sup>	3.698	TWD	22.189	-	-
<b>Totale Taiwan</b>			<b>22.189</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
TURCHIA					
Aktas Electric Ticaret AS <sup>2</sup>	95	TRY	31.599	-	-
Medya Holding <sup>3</sup>	3.610	TRY	37.521	-	-
<b>Totale Turchia</b>			<b>69.120</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>6.990.795</b>	<b>3.032.542</b>	<b>0,50</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
Redwheel Global Emerging Markets Fund	731.688	EUR	83.013.339	71.896.439	11,82
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>83.013.339</b>	<b>71.896.439</b>	<b>11,82</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>83.013.339</b>	<b>71.896.439</b>	<b>11,82</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>90.004.134</b>	<b>74.928.981</b>	<b>12,32</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>590.908.694</b>	<b>594.735.031</b>	<b>97,76</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>13.609.458</b>	<b>2,24</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>608.344.489</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Questo titolo non è più quotato dal maggio 2000.

<sup>2</sup> Questo titolo non è più quotato dal gennaio 2000.

<sup>3</sup> 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.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attività
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	501.162.159	81,00
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	18.643.891	3,02
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	74.928.981	12,11
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	588	-
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	375.200	0,06
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	13.305.240	2,15
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	1.371.296	0,22
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	8.909.644	1,44
<b>TOTALE</b>	<b>618.696.999</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Fondi di investimento	19,15
Semiconduttori elettronici	11,64
Banche e istituti finanziari	11,09
Software Internet	9,20
Holding e società finanziarie	7,03
Industria automobilistica	3,64
Vendite al dettaglio	3,55
Petrolio	3,26
Assicurazioni	3,22
Elettronica e attrezzature elettriche	2,97
Tabacco e liquori	2,54
Farmaceutici e cosmetici	2,30
Alimentari e distillerie	2,27
Tempo libero	1,92
Servizi pubblici	1,74
Prodotti chimici	1,42
Società immobiliari	1,20
Miniere, industria pesante	1,14
Trasporti	1,02
Meccanica, macchinari	0,99
Attrezzature da ufficio, computer	0,95
Tessile	0,88
Trasmissione delle informazioni	0,87
Costruzioni, materiale da costruzione	0,82
Arte grafica ed editoria	0,56
Metalli non ferrosi	0,54
Tecnologia aerospaziale	0,35
Imprese commerciali	0,33
Biotechologia	0,29
Altri servizi	0,26
Prodotti forestali e industria cartaria	0,19
Fotografia e ottica	0,16
Metalli preziosi	0,12
Industria dell'orologeria	0,11
Agricoltura e pesca	0,02
Beni di consumo	0,01
Varie	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,76</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,24</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Santos Ltd	75.002	AUD	307.904	352.102	0,08
Woodside Energy Group Ltd	46.551	AUD	834.757	893.126	0,20
<b>Totale Australia</b>			<b>1.142.661</b>	<b>1.245.228</b>	<b>0,28</b>
<b>AUSTRIA</b>					
OMV AG	7.749	EUR	300.286	308.178	0,07
Verbund AG	4.808	EUR	429.243	404.112	0,09
<b>Totale Austria</b>			<b>729.529</b>	<b>712.290</b>	<b>0,16</b>
<b>CANADA</b>					
ARC Resources Ltd <sup>1</sup>	232.508	CAD	2.327.482	3.139.818	0,69
Cameco Corp	5.640	CAD	239.015	221.210	0,05
Canadian Natural Resources Ltd	46.822	CAD	2.883.003	2.790.499	0,61
Canadian Natural Resources Ltd <sup>2</sup>	159.530	USD	8.729.554	9.462.188	2,07
Cenovus Energy Inc <sup>3</sup>	24.804	CAD	383.935	375.996	0,08
Cenovus Energy Inc <sup>4</sup>	679.385	USD	10.374.095	10.240.130	2,24
Enbridge Inc	271.481	CAD	8.283.352	8.890.373	1,94
Fortis Inc	3.360	CAD	126.194	125.741	0,03
Imperial Oil Ltd	11.052	CAD	579.779	572.710	0,13
Pembina Pipeline Corp	32.390	CAD	1.009.914	1.014.445	0,22
Suncor Energy Inc	36.961	CAD	1.098.157	1.077.168	0,24
TC Energy Corp	23.747	CAD	835.869	843.850	0,18
Tourmaline Oil Corp	18.915	CAD	828.023	773.823	0,17
<b>Totale Canada</b>			<b>37.698.372</b>	<b>39.527.951</b>	<b>8,65</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	283.132	USD	12.498.199	13.338.332	2,91
<b>Totale Curaçao</b>			<b>12.498.199</b>	<b>13.338.332</b>	<b>2,91</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Neste Oyj	3.484	EUR	121.245	112.220	0,02
<b>Totale Finlandia</b>			<b>121.245</b>	<b>112.220</b>	<b>0,02</b>
<b>FRANCIA</b>					
Engie SA	463.910	EUR	5.644.580	7.384.519	1,61
TotalEnergies SE	377.592	EUR	15.734.645	23.259.668	5,08
TotalEnergies SE <sup>5</sup>	117.811	USD	5.591.115	7.186.082	1,57
<b>Totale Francia</b>			<b>26.970.340</b>	<b>37.830.269</b>	<b>8,26</b>

<sup>1</sup> 181.621. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 119.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 24.804. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 679.385. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 109.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GERMANIA</b>					
RWE AG	77.944	EUR	2.569.595	3.209.734	0,70
<b>Totale Germania</b>			<b>2.569.595</b>	<b>3.209.734</b>	<b>0,70</b>
<b>HONG KONG</b>					
Power Assets Holdings Ltd	63.984	HKD	306.254	335.657	0,07
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>306.254</b>	<b>335.657</b>	<b>0,07</b>
<b>ITALIA</b>					
Enel SpA	119.316	EUR	796.650	802.997	0,18
Eni SpA	67.077	EUR	1.013.497	1.029.498	0,22
<b>Totale Italia</b>			<b>1.810.147</b>	<b>1.832.495</b>	<b>0,40</b>
<b>GIAPPONE</b>					
ENEOS Holdings Inc	27.300	JPY	100.056	98.238	0,02
Inpex Corp	65.300	JPY	827.313	798.568	0,17
Kansai Electric Power Co Inc	25.100	JPY	311.617	301.715	0,07
Tokyo Gas Co Ltd	14.300	JPY	312.003	297.324	0,06
<b>Totale Giappone</b>			<b>1.550.989</b>	<b>1.495.845</b>	<b>0,32</b>
<b>JERSEY</b>					
Glencore Plc	143.495	GBP	767.361	781.786	0,17
<b>Totale Jersey</b>			<b>767.361</b>	<b>781.786</b>	<b>0,17</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Tenaris SA	242.465	EUR	2.173.451	3.817.612	0,83
Tenaris SA	41.885	USD	1.243.824	1.317.994	0,29
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.417.275</b>	<b>5.135.606</b>	<b>1,12</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Equinor ASA	319.544	NOK	5.364.079	9.176.029	2,00
<b>Totale Norvegia</b>			<b>5.364.079</b>	<b>9.176.029</b>	<b>2,00</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Galp Energia SGPS SA	36.606	EUR	495.561	488.324	0,11
<b>Totale Portogallo</b>			<b>495.561</b>	<b>488.324</b>	<b>0,11</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Sembcorp Industries Ltd	82.700	SGD	285.427	301.368	0,07
<b>Totale Singapore</b>			<b>285.427</b>	<b>301.368</b>	<b>0,07</b>
<b>SPAGNA</b>					
Corp ACCIONA Energias Renovables SA	10.534	EUR	289.073	295.795	0,06
Enagas SA	17.646	EUR	303.856	269.366	0,06
Endesa SA	20.397	EUR	397.186	376.529	0,08
Iberdrola SA	76.146	EUR	883.394	903.853	0,20
Redeia Corp SA	19.307	EUR	297.982	287.867	0,06
Repsol SA	36.833	EUR	515.740	495.404	0,11
<b>Totale Spagna</b>			<b>2.687.231</b>	<b>2.628.814</b>	<b>0,57</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
SVIZZERA					
BKW AG	1.720	CHF	281.951	276.575	0,06
<b>Totale Svizzera</b>			<b>281.951</b>	<b>276.575</b>	<b>0,06</b>
REGNO UNITO					
BP Plc	3.693.558	GBP	14.783.525	19.869.547	4,34
BP Plc	137.502	USD	4.685.314	4.406.437	0,96
Centrica Plc	185.352	GBP	324.750	300.853	0,07
National Grid Plc	59.453	GBP	722.083	725.900	0,16
Shell Plc	1.096.516	GBP	20.538.799	32.540.098	7,11
Shell Plc	37.989	USD	1.959.294	2.262.867	0,49
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>43.013.765</b>	<b>60.105.702</b>	<b>13,13</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Electric Power Co Inc	47.477	USD	3.513.878	3.490.773	0,76
Antero Resources Corp	12.413	USD	303.740	254.856	0,06
APA Corp	2.887	USD	92.978	93.772	0,02
Baker Hughes Co	32.442	USD	985.056	1.003.818	0,22
Cheniere Energy Inc	12.007	USD	1.889.904	1.855.533	0,41
Chesapeake Energy Corp	104.497	USD	6.101.846	7.278.323	1,59
Chevron Corp	147.263	USD	20.584.713	19.884.804	4,34
ConocoPhillips	155.601	USD	9.171.176	16.349.620	3,57
Consolidated Edison Inc	7.333	USD	618.916	603.886	0,13
Coterra Energy Inc	355.462	USD	6.312.416	8.212.004	1,79
Devon Energy Corp	32.892	USD	1.332.921	1.348.850	0,29
Diamondback Energy Inc	92.221	USD	12.264.696	12.946.755	2,83
Edison International	61.296	USD	3.002.145	3.966.914	0,87
Energy Corp	5.045	USD	468.918	462.141	0,10
EOG Resources Inc	106.490	USD	12.758.522	11.659.771	2,55
EQT Corp	104.097	USD	3.449.279	3.643.136	0,80
Exelon Corp	99.551	USD	2.880.492	3.235.306	0,71
Exxon Mobil Corp	375.396	USD	37.736.451	33.976.456	7,42
Halliburton Co	47.264	USD	1.588.805	1.546.728	0,34
Hess Corp	10.614	USD	1.359.238	1.385.158	0,30
HF Sinclair Corp	11.363	USD	571.624	571.622	0,12
Kinder Morgan Inc	42.561	USD	689.689	679.651	0,15
Marathon Oil Corp	156.237	USD	3.846.944	3.417.088	0,75
Marathon Petroleum Corp	90.411	USD	5.559.021	12.142.648	2,65
NextEra Energy Inc	92.396	USD	6.392.521	5.080.463	1,11
Occidental Petroleum Corp	32.519	USD	1.724.057	1.757.760	0,38
ONEOK Inc	79.211	USD	5.047.376	5.035.257	1,10
Ovintiv Inc	2.821	USD	110.476	112.161	0,02
Phillips 66	155.788	USD	15.611.310	18.776.639	4,10
Pioneer Natural Resources Co	28.135	USD	5.204.511	5.727.605	1,25
Public Service Enterprise Group Inc	1.574	USD	91.202	87.132	0,02
Sempra	13.238	USD	889.392	895.556	0,20
Southern Co	63.403	USD	3.429.701	4.024.640	0,88
Targa Resources Corp	126.229	USD	8.585.206	9.926.686	2,17
Texas Pacific Land Corp	67	USD	92.252	95.373	0,02
Valero Energy Corp	17.321	USD	2.014.210	2.038.410	0,45
Vistra Corp	9.791	USD	338.713	341.420	0,07



# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Williams Cos Inc	311.646	USD	6.891.882	9.826.307	2,15
Xcel Energy Inc	11.196	USD	632.459	627.479	0,14
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>194.138.636</b>	<b>214.362.501</b>	<b>46,83</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>335.848.617</b>	<b>392.896.726</b>	<b>85,83</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF <sup>1</sup>	1.056.287	USD	30.822.780	45.757.035	10,00
Xtrackers MSCI World Utilities UCITS ETF <sup>1</sup>	411.057	EUR	11.649.355	11.756.230	2,57
<b>Totale Irlanda</b>			<b>42.472.135</b>	<b>57.513.265</b>	<b>12,57</b>
SPAGNA					
Mediolanum Fondcuenta FI <sup>2,3</sup>	176.268	EUR	1.748.678	1.819.774	0,40
<b>Totale Spagna</b>			<b>1.748.678</b>	<b>1.819.774</b>	<b>0,40</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>44.220.813</b>	<b>59.333.039</b>	<b>12,97</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>380.069.430</b>	<b>452.229.765</b>	<b>98,80</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
RUSSIA					
LUKOIL PJSC <sup>4</sup>	65.649	USD	4.049.368	-	-
<b>Totale Russia</b>			<b>4.049.368</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>4.049.368</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>4.049.368</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>384.118.798</b>	<b>452.229.765</b>	<b>98,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>5.510.725</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>457.740.490</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

<sup>3</sup> Si riferisce a parti correlate, come indicato alla Nota 22.

<sup>4</sup> Valore ridotto da Mediolanum - Titolo sanzionato.

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	452.229.765	98,32
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	115.461	0,02
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	3.895.729	0,85
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.119.583	0,46
ALTRE ATTIVITÀ	1.601.165	0,35
<b>TOTALE</b>	<b>459.961.703</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Petrolio	67,25
Servizi pubblici	14,72
Fondi di investimento	12,97
Holding e società finanziarie	2,50
Miniere, industria pesante	1,17
Imprese commerciali	0,17
Società immobiliari	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,80</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,20</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
BHP Group Ltd	434.100	AUD	11.811.394	13.517.269	1,24
Champion Iron Ltd	358.581	AUD	1.696.016	1.858.368	0,17
IGO Ltd	829.433	AUD	4.537.190	4.636.737	0,42
Pilbara Minerals Ltd	603.972	AUD	1.512.592	1.473.657	0,14
Rio Tinto Ltd	188.247	AUD	13.926.359	15.774.746	1,45
<b>Totale Australia</b>			<b>33.483.551</b>	<b>37.260.777</b>	<b>3,42</b>
<b>BERMUDA</b>					
Jardine Matheson Holdings Ltd	28.300	USD	1.222.278	1.055.758	0,10
<b>Totale Bermuda</b>			<b>1.222.278</b>	<b>1.055.758</b>	<b>0,10</b>
<b>CANADA</b>					
Agnico Eagle Mines Ltd	82.586	CAD	3.659.977	4.119.118	0,38
Barrick Gold Corp	592.939	CAD	10.302.170	9.745.325	0,89
Canadian National Railway Co	35.171	CAD	3.804.443	4.021.532	0,37
Canadian Pacific Kansas City Ltd	48.165	CAD	3.444.912	3.466.736	0,32
Franco-Nevada Corp	16.625	CAD	2.189.018	1.675.179	0,15
Lundin Gold Inc	531.507	CAD	5.937.652	6.035.408	0,55
Nutrien Ltd	100.794	CAD	6.823.742	5.165.670	0,47
Waste Connections Inc	67.078	USD	8.365.437	9.064.168	0,83
Wheaton Precious Metals Corp	37.876	CAD	1.686.885	1.699.827	0,16
<b>Totale Canada</b>			<b>46.214.236</b>	<b>44.992.963</b>	<b>4,12</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Airtac International Group	117.262	TWD	3.299.498	3.493.374	0,32
SITC International Holdings Co Ltd	522.313	HKD	799.049	816.256	0,07
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>4.098.547</b>	<b>4.309.630</b>	<b>0,39</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	795	DKK	1.242.656	1.294.680	0,12
DSV A/S	16.848	DKK	2.746.333	2.679.332	0,25
<b>Totale Danimarca</b>			<b>3.988.989</b>	<b>3.974.012</b>	<b>0,37</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air France-KLM	480.022	EUR	7.210.656	6.524.459	0,60
Air Liquide SA	24.441	EUR	4.030.302	4.304.549	0,39
Arkema SA	63.685	EUR	5.634.880	6.559.555	0,60
Bureau Veritas SA	401.801	EUR	10.374.980	9.189.189	0,84
Cie de Saint-Gobain SA	39.311	EUR	2.152.113	2.620.471	0,24

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>FRANCIA (cont.)</b>					
Dassault Aviation SA	44.576	EUR	7.207.730	7.988.019	0,73
Eramet SA	23.078	EUR	1.984.591	1.650.077	0,15
Imerys SA	80.334	EUR	2.026.502	2.287.912	0,21
Legrand SA	76.311	EUR	6.242.627	7.180.865	0,66
Safran SA	80.679	EUR	11.890.143	12.865.074	1,18
Schneider Electric SE	26.951	EUR	4.287.108	4.899.153	0,45
Teleperformance SE	26.102	EUR	2.829.424	3.446.769	0,32
Thales SA	13.321	EUR	1.838.423	1.784.348	0,16
Vinci SA	83.875	EUR	8.583.146	9.536.588	0,87
<b>Totale Francia</b>			<b>76.292.625</b>	<b>80.837.028</b>	<b>7,40</b>
<b>GERMANIA</b>					
BASF SE	32.054	EUR	1.485.544	1.563.594	0,14
Brenntag SE	14.241	EUR	1.078.061	1.185.136	0,11
Daimler Truck Holding AG	264.558	EUR	8.034.768	9.000.263	0,82
Deutsche Post AG	53.218	EUR	2.205.639	2.387.093	0,22
Fuchs SE / preference	172.103	EUR	6.677.398	6.935.751	0,64
GEA Group AG	31.612	EUR	1.194.598	1.191.456	0,11
Heidelberg Materials AG	15.035	EUR	1.061.383	1.216.933	0,11
Hensoldt AG	213.109	EUR	5.493.521	5.199.860	0,48
MTU Aero Engines AG	6.719	EUR	1.395.980	1.311.885	0,12
Rheinmetall AG	13.848	EUR	3.704.552	3.974.376	0,36
Siemens AG	127.733	EUR	16.949.867	21.704.391	1,99
<b>Totale Germania</b>			<b>49.281.311</b>	<b>55.670.738</b>	<b>5,10</b>
<b>HONG KONG</b>					
Techtronic Industries Co Ltd	152.179	HKD	1.433.208	1.641.636	0,15
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>1.433.208</b>	<b>1.641.636</b>	<b>0,15</b>
<b>IRLANDA</b>					
Allegion Plc	12.900	USD	1.270.045	1.479.474	0,14
CRH Plc	140.202	GBP	6.273.328	8.753.240	0,80
Eaton Corp Plc	7.021	USD	1.292.667	1.530.618	0,14
James Hardie Industries Plc	49.614	AUD	1.305.797	1.731.244	0,16
Johnson Controls International Plc	24.702	USD	1.295.235	1.288.936	0,12
Linde Plc	94.000	USD	23.584.412	34.949.296	3,20
Ryanair Holdings Plc <sup>1</sup>	256.712	EUR	3.416.618	4.896.781	0,45
Smurfit Kappa Group Plc	102.754	EUR	3.227.678	3.686.814	0,35
Trane Technologies Plc	24.280	USD	4.294.086	5.360.876	0,49
<b>Totale Irlanda</b>			<b>45.959.866</b>	<b>63.677.279</b>	<b>5,85</b>
<b>GIAPPONE</b>					
BayCurrent Consulting Inc	34.300	JPY	1.017.590	1.090.447	0,10
Daikin Industries Ltd	70.374	JPY	10.502.369	10.386.620	0,95
East Japan Railway Co	103.850	JPY	5.180.967	5.420.772	0,50
FANUC Corp	220.700	JPY	5.718.992	5.876.976	0,54

<sup>1</sup> 240.557. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GIAPPONE (cont.)</b>					
Hitachi Ltd	46.700	JPY	2.631.276	3.049.688	0,28
ITOCHU Corp	82.600	JPY	2.769.343	3.058.775	0,28
Iwatani Corp	81.200	JPY	3.561.259	3.354.186	0,31
Kansai Paint Co Ltd	508.800	JPY	7.113.021	7.870.483	0,72
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd	30.800	JPY	836.019	1.196.530	0,11
Komatsu Ltd	448.890	JPY	9.777.249	10.630.369	0,97
Marubeni Corp	529.000	JPY	7.440.972	7.569.825	0,69
MINEBEA MITSUMI Inc	247.610	JPY	4.072.337	4.608.494	0,42
MISUMI Group Inc	51.800	JPY	1.040.548	794.793	0,07
Mitsui & Co Ltd	88.800	JPY	2.777.050	3.020.942	0,28
Mitsui OSK Lines Ltd	37.500	JPY	865.843	1.087.674	0,10
Nabtesco Corp	309.200	JPY	5.097.489	5.713.107	0,52
Nippon Yusen KK	49.600	JPY	1.273.424	1.392.131	0,13
Nitto Denko Corp	19.100	JPY	1.190.954	1.293.908	0,12
NOF Corp	127.400	JPY	5.022.210	5.731.352	0,53
Recruit Holdings Co Ltd	97.000	JPY	2.617.278	3.714.104	0,34
Secom Co Ltd	25.500	JPY	1.567.178	1.662.791	0,15
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	274.175	JPY	6.839.413	10.417.102	0,95
SMC Corp	9.900	JPY	4.606.765	4.816.069	0,44
THK Co Ltd1	282.500	JPY	5.016.504	5.014.788	0,46
TOPPAN Holdings Inc	46.000	JPY	908.940	1.162.305	0,11
Toray Industries Inc	497.980	JPY	2.673.844	2.344.189	0,21
Yamato Holdings Co Ltd	378.820	JPY	5.806.062	6.337.843	0,58
<b>Totale Giappone</b>			<b>107.924.896</b>	<b>118.616.263</b>	<b>10,86</b>
<b>JERSEY</b>					
Experian Plc	59.346	GBP	1.891.219	2.192.957	0,20
Ferguson Plc	16.919	USD	2.345.227	2.957.092	0,27
Glencore Plc	764.794	GBP	3.961.794	4.166.735	0,38
<b>Totale Jersey</b>			<b>8.198.240</b>	<b>9.316.784</b>	<b>0,85</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA	31.664	EUR	757.970	812.973	0,07
ArcelorMittal SA	161.972	USD	4.133.413	4.162.753	0,38
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.891.383</b>	<b>4.975.726</b>	<b>0,45</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
AerCap Holdings NV	121.029	USD	6.678.931	8.142.738	0,75
Airbus SE	174.878	EUR	18.402.833	24.444.445	2,24
Akzo Nobel NV	91.533	EUR	5.809.777	6.848.499	0,63
IMCD NV	8.351	EUR	1.128.323	1.315.700	0,12
LyondellBasell Industries NV	23.728	USD	2.020.414	2.042.329	0,19
TKH Group NV	60.960	EUR	2.100.956	2.407.920	0,22
Wolters Kluwer NV	17.709	EUR	2.034.310	2.279.148	0,21
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>38.175.544</b>	<b>47.480.779</b>	<b>4,36</b>

<sup>1</sup> 147.100. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>NORVEGIA</b>					
Norsk Hydro ASA	224.393	NOK	1.340.429	1.368.143	0,13
<b>Totale Norvegia</b>			<b>1.340.429</b>	<b>1.368.143</b>	<b>0,13</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
LG Chem Ltd	16.688	KRW	5.128.071	5.849.811	0,54
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>5.128.071</b>	<b>5.849.811</b>	<b>0,54</b>
<b>SVEZIA</b>					
Assa Abloy AB	71.498	SEK	1.566.972	1.864.449	0,17
Atlas Copco AB	205.618	SEK	2.738.938	3.205.496	0,29
Epiroc AB	80.556	SEK	1.421.186	1.463.149	0,13
Nibe Industrier AB	123.025	SEK	1.031.939	782.413	0,07
Volvo AB	114.924	SEK	2.184.857	2.701.618	0,25
<b>Totale Svezia</b>			<b>8.943.892</b>	<b>10.017.125</b>	<b>0,91</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	78.317	CHF	2.656.597	3.142.017	0,29
Clariant AG	54.316	CHF	760.213	725.593	0,07
DSM-Firmenich AG	51.107	EUR	6.990.997	4.701.844	0,43
EMS-Chemie Holding AG	2.155	CHF	1.496.474	1.578.476	0,14
Forbo Holding AG	3.759	CHF	3.926.976	4.261.442	0,39
Sika AG	10.791	CHF	2.718.429	3.176.729	0,29
<b>Totale Svizzera</b>			<b>18.549.686</b>	<b>17.586.101</b>	<b>1,61</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Anglo American Plc	561.643	GBP	16.395.634	12.772.508	1,17
BAE Systems Plc	708.080	GBP	7.450.944	9.074.407	0,83
Croda International Plc	17.680	GBP	1.192.148	1.030.365	0,09
RELX Plc	92.711	GBP	2.804.083	3.327.431	0,30
Rio Tinto Plc	70.330	GBP	4.174.030	4.741.541	0,43
Rolls-Royce Holdings Plc	5.451.255	GBP	13.250.681	18.853.874	1,73
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>45.267.520</b>	<b>49.800.126</b>	<b>4,55</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
3M Co	9.999	USD	910.984	989.536	0,09
Air Products and Chemicals Inc	2.011	USD	512.330	498.449	0,05
Albemarle Corp	26.024	USD	3.598.981	3.403.746	0,31
Alcoa Corp	43.319	USD	1.022.468	1.333.315	0,12
AMETEK Inc	18.840	USD	2.544.253	2.812.228	0,26
Automatic Data Processing Inc	13.974	USD	2.979.485	2.947.108	0,27
Avery Dennison Corp	8.472	USD	1.373.522	1.550.445	0,14
AZEK Co Inc	232.503	USD	5.146.656	8.050.731	0,74
Booz Allen Hamilton Holding Corp	14.048	USD	1.341.489	1.626.651	0,15

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Builders FirstSource Inc	99.372	USD	8.070.576	15.017.572	1,38
Cabot Corp	44.246	USD	2.330.805	3.344.535	0,31
Carlisle Cos Inc	39.591	USD	9.420.615	11.197.589	1,03
Caterpillar Inc	25.798	USD	5.371.561	6.905.078	0,63
Celanese Corp	45.929	USD	4.318.536	6.459.955	0,59
CF Industries Holdings Inc	22.329	USD	1.466.140	1.606.985	0,15
ChampionX Corp	137.234	USD	3.992.185	3.628.846	0,33
Clean Harbors Inc	65.483	USD	7.983.538	10.344.850	0,95
Copart Inc	65.051	USD	2.555.823	2.885.528	0,26
Corteva Inc	136.912	USD	6.356.596	5.939.277	0,54
Crown Holdings Inc	45.545	USD	3.854.383	3.796.894	0,35
CSX Corp	561.820	USD	15.949.747	17.633.005	1,62
Curtiss-Wright Corp	16.258	USD	3.064.288	3.278.975	0,30
Deere & Co	13.785	USD	4.821.068	4.990.004	0,46
Delta Air Lines Inc	135.989	USD	4.671.930	4.952.553	0,45
Dover Corp	14.312	USD	1.843.307	1.992.784	0,18
Dow Inc	46.456	USD	2.249.197	2.306.293	0,21
DuPont de Nemours Inc	115.657	USD	7.668.768	8.054.581	0,74
Ecolab Inc	5.526	USD	924.450	992.244	0,09
Expeditors International of Washington Inc	16.382	USD	1.758.111	1.886.381	0,17
Fastenal Co	47.983	USD	2.476.757	2.813.433	0,26
FedEx Corp	57.119	USD	12.898.233	13.080.517	1,20
Flowserve Corp	171.884	USD	5.210.828	6.413.849	0,59
Fluor Corp	204.634	USD	5.465.601	7.256.157	0,67
FMC Corp	88.394	USD	7.485.944	5.045.256	0,46
Fortive Corp	117.046	USD	7.078.007	7.801.654	0,71
Fortune Brands Innovations Inc	53.559	USD	3.056.972	3.691.651	0,34
Freeport-McMoRan Inc	79.870	USD	2.659.701	3.077.958	0,28
GE HealthCare Technologies Inc	57.238	USD	3.605.938	4.006.375	0,37
General Dynamics Corp	82.413	USD	17.624.359	19.372.817	1,78
General Electric Co	174.774	USD	17.666.498	20.193.188	1,85
Goodyear Tire & Rubber Co	288.179	USD	3.721.314	3.735.774	0,34
Graco Inc	18.242	USD	1.309.209	1.432.740	0,13
HEICO Corp	7.414	USD	1.157.861	1.200.509	0,11
Helios Technologies Inc	87.555	USD	3.564.352	3.594.459	0,33
Honeywell International Inc	32.089	USD	5.705.261	6.091.870	0,56
Howmet Aerospace Inc	40.188	USD	1.723.355	1.968.926	0,18
Hubbell Inc	5.579	USD	1.428.173	1.661.251	0,15
Huntington Ingalls Industries Inc	5.650	USD	1.082.424	1.327.992	0,12
Huntsman Corp	89.876	USD	2.120.413	2.044.615	0,19
IDEX Corp	7.826	USD	1.471.427	1.538.137	0,14
Illinois Tool Works Inc	18.300	USD	3.880.679	4.339.385	0,40
Jacobs Solutions Inc	74.689	USD	9.341.484	8.776.203	0,80
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	147.047	USD	7.246.099	7.674.159	0,70
Leidos Holdings Inc	12.437	USD	1.007.181	1.218.649	0,11
Lennar Corp	40.108	USD	5.412.788	5.411.394	0,50
Littelfuse Inc	26.168	USD	5.411.190	6.338.216	0,58
Livent Corp <sup>1</sup>	92.457	USD	1.210.028	1.504.890	0,14

<sup>1</sup> 87.800. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.



# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Middleby Corp	68.240	USD	9.323.463	9.091.460	0,83
Mosaic Co	43.437	USD	1.451.719	1.404.974	0,13
MSC Industrial Direct Co Inc	82.761	USD	7.442.047	7.586.456	0,70
Nordson Corp	5.813	USD	1.271.622	1.390.089	0,13
Nucor Corp	20.853	USD	2.829.036	3.285.435	0,30
Owens Corning	10.501	USD	1.099.364	1.409.101	0,13
Parker-Hannifin Corp	2.084	USD	818.833	869.143	0,08
Paycom Software Inc	7.623	USD	1.295.307	1.426.539	0,13
PPG Industries Inc	54.710	USD	5.743.121	7.406.763	0,68
Quanta Services Inc	12.244	USD	1.972.665	2.391.939	0,22
Reliance Steel & Aluminum Co	7.578	USD	1.794.816	1.918.630	0,18
Republic Services Inc	14.179	USD	1.952.730	2.116.742	0,19
Robert Half Inc	16.086	USD	1.062.869	1.280.298	0,12
Rockwell Automation Inc	9.262	USD	2.316.840	2.603.237	0,24
RPM International Inc	83.848	USD	7.285.531	8.473.229	0,78
Rush Enterprises Inc	62.261	USD	2.079.418	2.835.041	0,26
RXO Inc	330.770	USD	5.576.800	6.964.840	0,64
Sherwin-Williams Co	16.412	USD	3.755.077	4.633.959	0,42
Skyline Champion Corp	223.537	USD	12.538.657	15.027.255	1,38
Southern Copper Corp	28.089	USD	1.884.681	2.188.585	0,20
Stanley Black & Decker Inc	85.316	USD	6.866.784	7.576.608	0,69
Steel Dynamics Inc	17.931	USD	1.677.990	1.917.034	0,18
Toro Co	14.802	USD	1.352.560	1.286.239	0,12
TransDigm Group Inc	3.679	USD	2.924.634	3.369.100	0,31
Uber Technologies Inc	59.078	USD	2.349.526	3.292.837	0,30
Union Pacific Corp	94.681	USD	18.386.769	21.052.411	1,93
United Parcel Service Inc	32.357	USD	4.864.653	4.605.523	0,42
Verisk Analytics Inc	11.606	USD	2.351.668	2.509.581	0,23
Waste Management Inc	22.635	USD	3.521.481	3.669.876	0,34
WESCO International Inc	19.475	USD	2.350.200	3.065.508	0,28
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	83.397	USD	7.913.724	9.580.482	0,88
Worthington Enterprises Inc	63.294	USD	2.510.015	3.297.488	0,30
Worthington Steel Inc	72.805	USD	1.406.839	1.852.008	0,17
WW Grainger Inc	13.878	USD	9.520.137	10.411.044	0,95
XPO Inc	96.166	USD	6.888.125	7.625.203	0,70
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>408.503.569</b>	<b>462.452.819</b>	<b>42,40</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>908.897.841</b>	<b>1.020.883.498</b>	<b>93,56</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Industrials UCITS ETF <sup>1</sup>	670.815	EUR	27.881.077	32.947.080	3,02
Xtrackers MSCI World Materials UCITS ETF <sup>1</sup>	413.049	EUR	19.277.059	21.825.509	2,00
<b>Totale Irlanda</b>			<b>47.158.136</b>	<b>54.772.589</b>	<b>5,02</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>956.055.977</b>	<b>1.075.656.087</b>	<b>98,58</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>956.055.977</b>	<b>1.075.656.087</b>	<b>98,58</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>15.489.449</b>	<b>1,42</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>1.091.145.536</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.075.656.087	96,65
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	1.299	-
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	28.879.498	2,60
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	560.366	0,05
ALTRE ATTIVITÀ	7.813.329	0,70
<b>TOTALE</b>	<b>1.112.910.579</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Holding e società finanziarie	11,63
Prodotti chimici	10,52
Trasporti	10,37
Meccanica, macchinari	10,32
Costruzioni, materiale da costruzione	9,41
Tecnologia aerospaziale	9,31
Elettronica e attrezzature elettriche	8,39
Fondi di investimento	5,02
Miniere, industria pesante	3,43
Servizi ambientali e riciclaggio	2,31
Metalli preziosi	2,30
Metalli non ferrosi	2,13
Imprese commerciali	2,06
Beni di consumo	1,99
Industria automobilistica	1,95
Semiconduttori elettronici	1,21
Altri servizi	1,09
Arte grafica ed editoria	0,96
Software Internet	0,93
Vendite al dettaglio	0,70
Petrolio	0,64
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,37
Prodotti forestali e industria cartaria	0,35
Pneumatici e gomma	0,34
Trasmissione delle informazioni	0,32
Servizi pubblici	0,27
Attrezzature da ufficio, computer	0,26
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,58</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,42</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Cochlear Ltd	18.771	AUD	3.049.838	3.463.072	0,44
CSL Ltd	8.657	AUD	1.417.565	1.532.858	0,19
<b>Totale Australia</b>			<b>4.467.403</b>	<b>4.995.930</b>	<b>0,63</b>
<b>BELGIO</b>					
UCB SA	23.295	EUR	1.995.949	1.837.976	0,23
<b>Totale Belgio</b>			<b>1.995.949</b>	<b>1.837.976</b>	<b>0,23</b>
<b>BERMUDA</b>					
Roivant Sciences Ltd	47.278	USD	477.827	480.634	0,06
<b>Totale Bermuda</b>			<b>477.827</b>	<b>480.634</b>	<b>0,06</b>
<b>BRASILE</b>					
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	309.231	BRL	654.674	256.446	0,03
<b>Totale Brasile</b>			<b>654.674</b>	<b>256.446</b>	<b>0,03</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Legend Biotech Corp	10.532	USD	593.821	573.675	0,07
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>593.821</b>	<b>573.675</b>	<b>0,07</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Ascendis Pharma A/S	9.951	USD	1.072.688	1.134.593	0,14
Coloplast A/S	34.605	DKK	3.484.434	3.583.709	0,45
Demant A/S	21.977	DKK	828.348	872.643	0,11
Genmab A/S	35.019	DKK	10.980.936	10.123.429	1,27
Novo Nordisk A/S	387.234	DKK	33.590.269	36.263.334	4,56
<b>Totale Danimarca</b>			<b>49.956.675</b>	<b>51.977.708</b>	<b>6,53</b>
<b>FRANCIA</b>					
BioMerieux	8.385	EUR	810.474	843.531	0,11
EssilorLuxottica SA	2.788	EUR	489.838	506.301	0,06
Ipsen SA	7.892	EUR	863.645	851.547	0,11
Sanofi SA	24.741	EUR	2.356.513	2.220.752	0,28
Sartorius Stedim Biotech	6.691	EUR	1.374.219	1.602.495	0,20
<b>Totale Francia</b>			<b>5.894.689</b>	<b>6.024.626</b>	<b>0,76</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GERMANIA</b>					
Carl Zeiss Meditec AG	28.414	EUR	2.469.848	2.808.440	0,35
Fresenius SE & Co KGaA	26.857	EUR	741.651	753.876	0,09
<b>Totale Germania</b>			<b>3.211.499</b>	<b>3.562.316</b>	<b>0,44</b>
<b>HONG KONG</b>					
CSPC Pharmaceutical Group Ltd	1.162.000	HKD	935.767	978.022	0,12
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>935.767</b>	<b>978.022</b>	<b>0,12</b>
<b>IRLANDA</b>					
Alkermes Plc	43.525	USD	1.196.290	1.093.001	0,14
ICON Plc	16.442	USD	3.197.455	4.213.314	0,53
Medtronic Plc	28.714	USD	2.242.638	2.141.365	0,27
<b>Totale Irlanda</b>			<b>6.636.383</b>	<b>7.447.680</b>	<b>0,94</b>
<b>ITALIA</b>					
DiaSorin SpA	20.220	EUR	2.870.112	1.885.312	0,24
Stevanato Group SpA	14.225	USD	352.004	351.424	0,04
<b>Totale Italia</b>			<b>3.222.116</b>	<b>2.236.736</b>	<b>0,28</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Astellas Pharma Inc	127.300	JPY	1.407.839	1.378.172	0,17
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>1</sup>	221.400	JPY	6.094.748	7.594.497	0,95
Daiichi Sankyo Co Ltd	180.900	JPY	4.296.544	4.497.710	0,57
Eisai Co Ltd	47.064	JPY	3.271.868	2.131.173	0,27
Hoya Corp	24.300	JPY	2.518.766	2.750.128	0,35
M3 Inc	174.900	JPY	2.562.365	2.620.125	0,33
Nippon Shinyaku Co Ltd	31.200	JPY	1.018.035	1.000.909	0,13
Olympus Corp	115.400	JPY	1.600.573	1.512.028	0,19
Ono Pharmaceutical Co Ltd	199.100	JPY	3.325.809	3.216.618	0,40
Otsuka Holdings Co Ltd	50.500	JPY	1.789.810	1.715.072	0,22
Rohto Pharmaceutical Co Ltd	41.200	JPY	793.536	752.128	0,09
Shionogi & Co Ltd	24.400	JPY	988.325	1.065.095	0,13
Systemex Corp	4.600	JPY	265.930	232.107	0,03
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	10.000	JPY	275.144	260.316	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>30.209.292</b>	<b>30.726.078</b>	<b>3,86</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Argenx SE	7.405	USD	2.258.958	2.550.205	0,32
QIAGEN NV	13.194	EUR	532.042	519.844	0,07
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>2.791.000</b>	<b>3.070.049</b>	<b>0,39</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Bachem Holding AG	16.644	CHF	1.189.511	1.163.629	0,15
Lonza Group AG	5.441	CHF	1.940.074	2.069.938	0,26

<sup>1</sup> 86.300. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
SVIZZERA (cont.)					
Novartis AG	188.744	CHF	15.489.780	17.229.434	2,17
Roche Holding AG	82.890	CHF	21.884.219	21.798.401	2,74
Sandoz Group AG	39.918	CHF	1.136.272	1.161.824	0,15
Sonova Holding AG	5.322	CHF	1.386.445	1.570.734	0,20
Straumann Holding AG	22.752	CHF	2.992.925	3.318.356	0,42
Tecan Group AG	2.317	CHF	992.730	855.795	0,11
<b>Totale Svizzera</b>			<b>47.011.956</b>	<b>49.168.111</b>	<b>6,20</b>
REGNO UNITO					
AstraZeneca Plc	134.591	GBP	13.449.708	16.464.147	2,07
GSK Plc	1.170.627	GBP	19.440.870	19.591.324	2,46
Hikma Pharmaceuticals Plc	37.070	GBP	814.417	765.333	0,10
Immunocore Holdings Plc	16.158	USD	897.291	999.334	0,13
Smith & Nephew Plc	41.967	GBP	718.940	522.331	0,07
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>35.321.226</b>	<b>38.342.469</b>	<b>4,83</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Abbott Laboratories	108.294	USD	10.885.037	10.790.676	1,36
AbbVie Inc	72.260	USD	9.652.748	10.137.267	1,27
Agilent Technologies Inc	47.190	USD	5.930.190	5.939.280	0,75
Agilon Health Inc	83.009	USD	1.681.522	943.071	0,12
Align Technology Inc	16.769	USD	3.599.133	4.159.422	0,52
Alnylam Pharmaceuticals Inc	13.341	USD	1.911.079	2.311.683	0,29
Amgen Inc	71.909	USD	17.345.010	18.749.134	2,36
Apellis Pharmaceuticals Inc	21.318	USD	926.871	1.155.203	0,14
Avantor Inc	62.069	USD	1.729.140	1.282.791	0,16
Becton Dickinson & Co	9.737	USD	2.161.053	2.149.254	0,27
Biogen Inc	9.830	USD	2.681.702	2.302.729	0,29
Bio-Techne Corp	12.744	USD	1.220.248	890.171	0,11
Blueprint Medicines Corp	9.553	USD	646.865	797.690	0,10
Boston Scientific Corp	133.689	USD	4.784.808	6.996.389	0,88
Bridgebio Pharma Inc	20.445	USD	524.333	747.173	0,09
Bristol-Myers Squibb Co	99.685	USD	5.401.743	4.630.279	0,58
Cardinal Health Inc	11.927	USD	1.048.072	1.088.346	0,14
Cencora Inc	72.908	USD	11.933.449	13.555.285	1,70
Centene Corp	94.572	USD	6.503.152	6.353.314	0,80
Cigna Group	23.597	USD	6.297.529	6.396.706	0,80
CVS Health Corp	25.630	USD	1.750.790	1.832.024	0,23
Danaher Corp	56.757	USD	8.749.230	11.886.266	1,49
Dexcom Inc	51.533	USD	5.552.651	5.788.919	0,73
Edwards Lifesciences Corp	182.529	USD	13.419.580	12.599.318	1,58
Elanco Animal Health Inc	102.160	USD	1.639.993	1.377.979	0,17
Elevance Health Inc	31.953	USD	13.862.191	13.640.300	1,71
Eli Lilly & Co	97.026	USD	25.060.568	51.200.285	6,43
Encompass Health Corp	31.479	USD	1.693.021	1.901.307	0,24
Exact Sciences Corp	26.106	USD	2.191.695	1.748.356	0,22
GE HealthCare Technologies Inc	24.517	USD	1.661.849	1.716.068	0,22
Gilead Sciences Inc	233.581	USD	17.024.081	17.129.768	2,15

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Guardant Health Inc	14.425	USD	375.144	353.231	0,04
Halozyne Therapeutics Inc	31.538	USD	1.171.382	1.055.216	0,13
HCA Healthcare Inc	26.141	USD	4.878.149	6.405.510	0,80
Hologic Inc	54.747	USD	3.532.290	3.541.097	0,44
Humana Inc	16.146	USD	6.260.216	6.691.532	0,84
IDEXX Laboratories Inc	16.332	USD	7.753.586	8.206.288	1,03
Illumina Inc	15.921	USD	4.633.029	2.006.826	0,25
Inari Medical Inc	17.717	USD	1.256.868	1.041.224	0,13
Incyte Corp	20.741	USD	1.179.014	1.178.950	0,15
Inspire Medical Systems Inc	2.230	USD	591.392	410.672	0,05
Insulet Corp	11.867	USD	2.716.885	2.330.966	0,29
Intuitive Surgical Inc	40.585	USD	11.781.344	12.394.655	1,56
Johnson & Johnson	94.906	USD	14.256.232	13.466.316	1,69
Karuna Therapeutics Inc	3.882	USD	713.274	1.112.291	0,14
Laboratory Corp of America Holdings	11.995	USD	2.231.081	2.468.061	0,31
Maximus Inc	37.011	USD	2.873.105	2.809.707	0,35
McKesson Corp	6.811	USD	2.639.925	2.854.621	0,36
Merck & Co Inc	218.756	USD	21.668.100	21.589.443	2,71
Mettler-Toledo International Inc	4.177	USD	4.423.196	4.586.552	0,58
Moderna Inc	5.674	USD	1.351.210	510.822	0,06
Molina Healthcare Inc	18.916	USD	5.281.834	6.187.064	0,78
Neurocrine Biosciences Inc	9.448	USD	921.042	1.126.935	0,14
Penumbra Inc	5.124	USD	1.085.529	1.166.787	0,15
Pfizer Inc	408.742	USD	14.184.794	10.652.860	1,34
PTC Therapeutics Inc	17.284	USD	682.737	431.220	0,05
Quest Diagnostics Inc	14.811	USD	1.863.271	1.848.677	0,23
Regeneron Pharmaceuticals Inc	22.273	USD	15.853.524	17.708.915	2,23
Repligen Corp	8.573	USD	1.508.652	1.395.397	0,18
ResMed Inc	11.641	USD	2.008.836	1.812.778	0,23
REVOLUTION Medicines Inc	39.386	USD	873.700	1.022.578	0,13
Sage Therapeutics Inc	15.623	USD	617.396	306.478	0,04
Sarepta Therapeutics Inc	9.012	USD	977.861	786.699	0,10
Shockwave Medical Inc	3.228	USD	842.547	556.853	0,07
Stryker Corp	26.887	USD	6.305.875	7.288.807	0,92
Teleflex Inc	5.905	USD	1.675.750	1.332.868	0,17
Thermo Fisher Scientific Inc	22.149	USD	11.036.899	10.642.708	1,34
Ultragenyx Pharmaceutical Inc	14.632	USD	431.322	633.415	0,08
United Therapeutics Corp	7.478	USD	1.650.387	1.488.560	0,19
UnitedHealth Group Inc	117.851	USD	46.404.003	56.167.126	7,06
Veeva Systems Inc	43.187	USD	7.145.421	7.526.692	0,95
Veralto Corp	12.784	USD	659.009	951.986	0,12
Vertex Pharmaceuticals Inc	55.229	USD	15.485.595	20.343.210	2,56
Waters Corp	25.538	USD	7.223.362	7.611.348	0,96
West Pharmaceutical Services Inc	5.521	USD	1.868.441	1.759.883	0,22
Zoetis Inc	93.512	USD	15.616.565	16.707.973	2,10
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>447.959.107</b>	<b>494.668.250</b>	<b>62,15</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>641.339.384</b>	<b>696.346.706</b>	<b>87,52</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF <sup>1,2</sup>	774.276	EUR	33.421.371	35.314.728	4,44
<b>Totale Irlanda</b>			<b>33.421.371</b>	<b>35.314.728</b>	<b>4,44</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>33.421.371</b>	<b>35.314.728</b>	<b>4,44</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>674.760.755</b>	<b>731.661.434</b>	<b>91,96</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
ABIOMED Inc <sup>3</sup>	11.147	USD	-	-	-
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
LUSSEMBURGO					
AB SICAV I - International Health Care Portfolio <sup>4</sup>	191.114	EUR	36.613.242	39.660.026	4,98
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>36.613.242</b>	<b>39.660.026</b>	<b>4,98</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>36.613.242</b>	<b>39.660.026</b>	<b>4,98</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>36.613.242</b>	<b>39.660.026</b>	<b>4,98</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>711.373.997</b>	<b>771.321.460</b>	<b>96,94</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>24.369.165</b>	<b>3,06</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>795.690.625</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> 185.713. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine del anno finanziario.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> OICVM.



# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	731.661.434	91,58
ALTRI VALORI MOBILIARI	39.660.026	4,96
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	16	-
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	364.236	0,05
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	23.099.034	2,89
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	1.665.278	0,21
ALTRE ATTIVITÀ	2.515.217	0,31
<b>TOTALE</b>	<b>798.965.241</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	%
<b>Settore economico</b>	<b>attività nette</b>
Farmaceutici e cosmetici	50,76
Educazione sanitaria e servizi sociali	12,95
Biotechologia	12,26
Fondi di investimento	9,42
Holding e società finanziarie	3,48
Semiconduttori elettronici	3,23
Meccanica, macchinari	1,49
Software Internet	1,28
Assicurazioni	0,83
Prodotti chimici	0,70
Altri servizi	0,35
Fotografia e ottica	0,19
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,94</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3,06</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	322.656	AUD	5.326.613	5.166.034	0,67
Commonwealth Bank of Australia	81.838	AUD	3.411.114	5.651.703	0,73
<b>Totale Australia</b>			<b>8.737.727</b>	<b>10.817.737</b>	<b>1,40</b>
<b>AUSTRIA</b>					
BAWAG Group AG	54.645	EUR	2.522.376	2.621.867	0,34
<b>Totale Austria</b>			<b>2.522.376</b>	<b>2.621.867</b>	<b>0,34</b>
<b>BELGIO</b>					
KBC Group NV	53.259	EUR	2.972.158	3.127.368	0,41
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.972.158</b>	<b>3.127.368</b>	<b>0,41</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	44.298	USD	1.818.983	2.978.330	0,39
Assured Guaranty Ltd	67.683	USD	3.650.065	4.584.908	0,59
Everest Group Ltd	16.506	USD	5.517.677	5.283.295	0,68
<b>Totale Bermuda</b>			<b>10.986.725</b>	<b>12.846.533</b>	<b>1,66</b>
<b>BRASILE</b>					
Banco Bradesco SA / preference	654.200	BRL	1.661.321	2.083.561	0,27
Itau Unibanco Holding SA / preference	500.000	USD	2.555.190	3.145.793	0,41
<b>Totale Brasile</b>			<b>4.216.511</b>	<b>5.229.354</b>	<b>0,68</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
StoneCo Ltd	350.000	USD	3.887.093	5.712.669	0,75
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>3.887.093</b>	<b>5.712.669</b>	<b>0,75</b>
<b>FRANCIA</b>					
AXA SA	472.219	EUR	12.833.050	13.925.738	1,80
BNP Paribas SA	367.797	EUR	19.067.080	23.020.414	2,98
Credit Agricole SA	504.007	EUR	5.013.202	6.477.498	0,84
Societe Generale SA	257.451	EUR	6.430.360	6.185.260	0,80
<b>Totale Francia</b>			<b>43.343.692</b>	<b>49.608.910</b>	<b>6,42</b>
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE	75.000	EUR	13.941.974	18.146.250	2,35
Commerzbank AG	1.250.000	EUR	12.201.521	13.450.000	1,75
Talanx AG	31.160	EUR	1.467.499	2.014.494	0,26
<b>Totale Germania</b>			<b>27.610.994</b>	<b>33.610.744</b>	<b>4,36</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	2.437.000	HKD	21.281.863	19.226.021	2,49
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>21.281.863</b>	<b>19.226.021</b>	<b>2,49</b>
<b>IRLANDA</b>					
AIB Group Plc	606.974	EUR	1.866.875	2.355.059	0,31
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.866.875</b>	<b>2.355.059</b>	<b>0,31</b>
<b>ITALIA</b>					
FinecoBank Banca Fineco SpA	206.663	EUR	2.695.921	2.807.517	0,36
Intesa Sanpaolo SpA	783.133	EUR	1.579.933	2.070.212	0,27
Revo Insurance SpA <sup>1</sup>	220.000	EUR	2.000.000	1.848.000	0,24
UniCredit SpA	924.624	EUR	15.111.450	22.713.389	2,95
<b>Totale Italia</b>			<b>21.387.304</b>	<b>29.439.118</b>	<b>3,82</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	1.592.554	JPY	9.622.057	12.388.967	1,61
Mizuho Financial Group Inc	165.979	JPY	2.955.288	2.571.213	0,33
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	116.181	JPY	4.418.114	5.132.643	0,67
T&D Holdings Inc	318.000	JPY	4.122.806	4.574.984	0,59
<b>Totale Giappone</b>			<b>21.118.265</b>	<b>24.667.807</b>	<b>3,20</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Aegon Ltd	3.500.000	EUR	16.465.048	18.368.000	2,38
ING Groep NV	1.200.000	EUR	12.765.618	16.231.200	2,10
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>29.230.666</b>	<b>34.599.200</b>	<b>4,48</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.250.000	EUR	6.804.277	10.282.500	1,33
Banco Santander SA	1.586.266	EUR	4.988.694	5.995.292	0,78
<b>Totale Spagna</b>			<b>11.792.971</b>	<b>16.277.792</b>	<b>2,11</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Chubb Ltd	82.033	USD	14.683.804	16.783.106	2,18
UBS Group AG	515.000	CHF	9.576.371	14.457.440	1,87
<b>Totale Svizzera</b>			<b>24.260.175</b>	<b>31.240.546</b>	<b>4,05</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Beazley Plc	591.948	GBP	3.602.312	3.565.919	0,46
HSBC Holdings Plc	2.250.000	GBP	16.426.456	16.501.196	2,14
Prudential Plc	1.500.000	GBP	19.620.268	15.357.840	1,99
Standard Chartered Plc	773.534	GBP	5.040.603	5.950.618	0,77
Wise Plc	167.079	GBP	1.265.961	1.685.197	0,22
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>45.955.600</b>	<b>43.060.770</b>	<b>5,58</b>

<sup>1</sup> 2.162. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Allstate Corp	148.000	USD	16.074.321	18.754.393	2,43
American Express Co	70.573	USD	7.767.878	11.968.629	1,55
American International Group Inc	142.398	USD	6.478.562	8.733.503	1,13
Ares Management Corp	109.276	USD	7.401.577	11.763.999	1,52
Bank of America Corp	674.810	USD	20.544.011	20.568.373	2,67
Bank of New York Mellon Corp	207.758	USD	7.122.947	9.789.349	1,27
Berkshire Hathaway Inc	40.000	USD	11.894.296	12.914.860	1,67
BlackRock Inc	12.000	USD	8.125.913	8.818.721	1,14
Block Inc	15.344	USD	807.880	1.074.420	0,14
Charles Schwab Corp	210.000	USD	12.498.978	13.079.256	1,70
Citigroup Inc	451.587	USD	20.361.925	21.028.955	2,73
Citizens Financial Group Inc	57.690	USD	1.790.202	1.730.726	0,22
Comerica Inc	165.000	USD	7.362.907	8.336.260	1,08
Federated Hermes Inc	55.366	USD	1.826.734	1.697.092	0,22
Fidelity National Information Services Inc	145.000	USD	7.245.371	7.884.986	1,02
Global Payments Inc	50.000	USD	5.758.783	5.748.427	0,75
Goldman Sachs Group Inc	25.270	USD	7.901.398	8.824.884	1,14
Intercontinental Exchange Inc	34.455	USD	3.530.540	4.005.844	0,52
JPMorgan Chase & Co	194.139	USD	24.338.919	29.894.578	3,87
KeyCorp	420.000	USD	4.743.547	5.475.037	0,71
KKR & Co Inc	123.226	USD	6.883.527	9.242.089	1,20
M&T Bank Corp	30.000	USD	3.738.013	3.722.808	0,48
Mastercard Inc	63.713	USD	23.305.625	24.599.857	3,19
Morgan Stanley	83.903	USD	2.567.035	7.082.745	0,92
Northern Trust Corp	60.081	USD	4.178.995	4.589.358	0,59
PNC Financial Services Group Inc	41.121	USD	4.412.435	5.764.348	0,75
Progressive Corp	42.637	USD	6.367.046	6.147.849	0,80
Prudential Financial Inc	41.121	USD	3.798.470	3.860.643	0,50
S&P Global Inc	40.910	USD	14.034.811	16.314.374	2,11
State Street Corp	110.000	USD	6.899.481	7.713.393	1,00
Tradeweb Markets Inc	86.342	USD	5.986.436	7.103.391	0,92
Travelers Cos Inc	40.000	USD	6.259.566	6.897.750	0,89
US Bancorp	228.597	USD	7.263.311	8.956.392	1,16
Visa Inc	50.000	USD	10.285.499	11.784.276	1,53
Voya Financial Inc	150.000	USD	7.743.172	9.907.210	1,28
Wells Fargo & Co	652.055	USD	26.042.424	29.053.680	3,77
WEX Inc	57.918	USD	9.765.041	10.200.468	1,32
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>333.107.576</b>	<b>385.032.923</b>	<b>49,89</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>614.278.571</b>	<b>709.474.418</b>	<b>91,95</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF <sup>1</sup>	1.569.265	EUR	35.727.516	37.936.981	4,92
<b>Totale Irlanda</b>			<b>35.727.516</b>	<b>37.936.981</b>	<b>4,92</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>35.727.516</b>	<b>37.936.981</b>	<b>4,92</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>650.006.087</b>	<b>747.411.399</b>	<b>96,87</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>650.006.087</b>	<b>747.411.399</b>	<b>96,87</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>24.186.855</b>	<b>3,13</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>771.598.254</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	<b>747.411.399</b>	<b>94,22</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	<b>133.372</b>	<b>0,02</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	<b>1.009.618</b>	<b>0,13</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>32.582.068</b>	<b>4,11</b>
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	<b>7.086.941</b>	<b>0,89</b>
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	<b>2.030.000</b>	<b>0,25</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>3.000.764</b>	<b>0,38</b>
<b>TOTALE</b>	<b>793.254.162</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Banche e istituti finanziari	41,78
Holding e società finanziarie	27,92
Assicurazioni	17,00
Fondi di investimento	4,92
Arte grafica ed editoria	2,11
Software Internet	1,77
Attrezzature da ufficio, computer	0,75
Stati, province e municipalità	0,48
Altri servizi	0,14
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,87</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3,13</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
REA Group Ltd	10.215	AUD	982.282	1.143.034	0,06
WiseTech Global Ltd	40.938	AUD	1.550.933	1.905.933	0,08
<b>Totale Australia</b>			<b>2.533.215</b>	<b>3.048.967</b>	<b>0,14</b>
<b>CANADA</b>					
CGI Inc	10.778	CAD	1.008.138	1.050.354	0,04
Constellation Software Inc	5.919	CAD	12.177.060	13.350.010	0,56
Descartes Systems Group Inc	15.164	CAD	1.073.842	1.159.013	0,06
Shopify Inc	17.028	CAD	932.733	1.205.972	0,05
Shopify Inc	185.439	USD	7.567.406	13.077.172	0,55
<b>Totale Canada</b>			<b>22.759.179</b>	<b>29.842.521</b>	<b>1,26</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Fabrinet	53.787	USD	7.960.652	9.267.442	0,39
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>7.960.652</b>	<b>9.267.442</b>	<b>0,39</b>
<b>CINA</b>					
BYD Co Ltd - H	109.184	HKD	3.173.271	2.713.873	0,11
<b>Totale Cina</b>			<b>3.173.271</b>	<b>2.713.873</b>	<b>0,11</b>
<b>FRANCIA</b>					
Publicis Groupe SA	7.655	EUR	576.761	643.020	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>576.761</b>	<b>643.020</b>	<b>0,03</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bechtle AG	10.877	EUR	475.256	493.707	0,02
Infineon Technologies AG	204.610	EUR	7.660.937	7.734.258	0,32
Nemetschek SE	13.275	EUR	856.092	1.041.822	0,04
SAP SE	31.804	EUR	3.881.219	4.436.022	0,19
<b>Totale Germania</b>			<b>12.873.504</b>	<b>13.705.809</b>	<b>0,57</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	37.674	USD	10.844.306	11.967.758	0,50
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.844.306</b>	<b>11.967.758</b>	<b>0,50</b>
<b>ISRAELE</b>					
CyberArk Software Ltd	35.399	USD	4.846.593	7.019.555	0,29
<b>Totale Israele</b>			<b>4.846.593</b>	<b>7.019.555</b>	<b>0,29</b>



# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GIAPPONE</b>					
Capcom Co Ltd	44.200	JPY	1.503.739	1.293.074	0,05
Disco Corp	2.300	JPY	431.654	516.613	0,02
Hamamatsu Photonics KK	42.700	JPY	1.684.686	1.590.279	0,07
Keyence Corp	63.600	JPY	24.103.420	25.369.159	1,06
Koei Tecmo Holdings Co Ltd	97.300	JPY	1.262.818	1.004.966	0,04
Lasertec Corp	12.000	JPY	2.098.957	2.864.121	0,12
Nexon Co Ltd1	149.200	JPY	3.211.899	2.461.699	0,10
Nintendo Co Ltd	206.080	JPY	8.218.327	9.738.053	0,41
Nomura Research Institute Ltd	59.900	JPY	1.466.207	1.577.372	0,07
Obic Co Ltd	13.400	JPY	1.936.921	2.090.447	0,09
Renesas Electronics Corp	129.200	JPY	1.908.383	2.114.705	0,09
Tokyo Electron Ltd	4.300	JPY	580.001	697.322	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>48.407.012</b>	<b>51.317.810</b>	<b>2,15</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Adyen NV	10.722	EUR	17.306.430	12.508.285	0,52
ASM International NV	15.918	EUR	5.893.787	7.480.664	0,31
ASML Holding NV	63.787	EUR	35.211.533	43.483.598	1,81
ASML Holding NV	20.461	USD	12.461.220	14.020.133	0,58
BE Semiconductor Industries NV	56.944	EUR	6.315.424	7.770.009	0,32
NXP Semiconductors NV	7.465	USD	1.375.466	1.552.131	0,06
STMicroelectronics NV	86.611	EUR	3.495.909	3.918.715	0,16
Universal Music Group NV	85.598	EUR	2.121.378	2.209.284	0,09
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>84.181.147</b>	<b>92.942.819</b>	<b>3,85</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Xero Ltd	77.300	AUD	4.562.980	5.362.184	0,22
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>4.562.980</b>	<b>5.362.184</b>	<b>0,22</b>
<b>SINGAPORE</b>					
Flex Ltd	1.042.490	USD	19.364.110	28.745.979	1,20
<b>Totale Singapore</b>			<b>19.364.110</b>	<b>28.745.979</b>	<b>1,20</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Samsung Electronics Co Ltd	284.787	KRW	14.787.908	15.704.599	0,66
SK Hynix Inc	51.246	KRW	4.268.792	5.093.935	0,21
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>19.056.700</b>	<b>20.798.534</b>	<b>0,87</b>
<b>SVEZIA</b>					
Hexagon AB	955.678	SEK	8.926.267	10.383.099	0,43
<b>Totale Svezia</b>			<b>8.926.267</b>	<b>10.383.099</b>	<b>0,43</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Logitech International SA	14.527	CHF	1.003.389	1.246.249	0,05
TE Connectivity Ltd	5.614	USD	655.211	714.042	0,03
<b>Totale Svizzera</b>			<b>1.658.600</b>	<b>1.960.291</b>	<b>0,08</b>

<sup>1</sup> 100.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>TAIWAN</b>					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.056.737	TWD	18.169.010	18.483.660	0,77
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	232.258	USD	20.238.040	21.866.503	0,91
<b>Totale Taiwan</b>			<b>38.407.050</b>	<b>40.350.163</b>	<b>1,68</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Auto Trader Group Plc	185.880	GBP	1.571.977	1.547.484	0,06
Halma Plc	26.813	GBP	602.308	706.739	0,03
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>2.174.285</b>	<b>2.254.223</b>	<b>0,09</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Adobe Inc	58.024	USD	31.237.093	31.337.635	1,31
Advanced Micro Devices Inc	541.324	USD	51.372.818	72.236.972	3,01
Akamai Technologies Inc	8.642	USD	884.089	925.887	0,04
Alphabet Inc Shs A	380.891	USD	45.176.017	48.166.083	2,01
Alphabet Inc Shs C	576.152	USD	63.283.193	73.504.822	3,07
Amazon.com Inc	270.377	USD	32.067.068	37.189.229	1,55
Amphenol Corp	331.140	USD	23.623.185	29.716.117	1,24
Analog Devices Inc	7.840	USD	1.270.581	1.409.234	0,06
ANSYS Inc	58.395	USD	16.656.926	19.182.888	0,80
Apple Inc	482.175	USD	71.032.023	84.038.521	3,51
Applied Materials Inc	49.271	USD	6.641.657	7.228.852	0,30
Arista Networks Inc	24.357	USD	4.459.822	5.192.882	0,22
Atlassian Corp	7.215	USD	1.311.077	1.553.578	0,06
Autodesk Inc	12.961	USD	2.585.210	2.856.782	0,12
Axon Enterprise Inc	33.493	USD	6.525.874	7.832.568	0,33
Broadcom Inc	46.986	USD	38.096.193	47.479.403	1,98
Cadence Design Systems Inc	149.890	USD	27.142.417	36.957.896	1,54
CDW Corp	8.329	USD	1.636.321	1.713.980	0,07
Charter Communications Inc	2.219	USD	946.568	780.773	0,03
Cisco Systems Inc	225.358	USD	11.466.659	10.306.510	0,43
Cloudflare Inc	130.788	USD	8.370.082	9.857.791	0,41
Cognex Corp	158.214	USD	6.756.526	5.978.231	0,25
Comcast Corp	39.463	USD	1.647.580	1.566.517	0,07
CoStar Group Inc	114.632	USD	8.114.071	9.068.656	0,38
CrowdStrike Holdings Inc	61.930	USD	9.604.059	14.314.007	0,60
Datadog Inc	32.323	USD	2.735.792	3.551.682	0,15
Dell Technologies Inc	7.392	USD	474.051	511.916	0,02
Dexcom Inc	51.907	USD	5.134.986	5.830.933	0,24
DocuSign Inc	42.628	USD	1.671.104	2.294.152	0,10
DoorDash Inc	71.264	USD	4.259.379	6.379.665	0,27
Dropbox Inc	62.570	USD	1.614.042	1.669.817	0,07
Dynatrace Inc	484.036	USD	21.286.836	23.964.087	1,00
Electronic Arts Inc	9.172	USD	1.140.125	1.135.945	0,06
Enphase Energy Inc	19.492	USD	1.921.985	2.331.664	0,10
EPAM Systems Inc	6.922	USD	1.564.536	1.863.203	0,08
Fair Isaac Corp	2.921	USD	2.533.892	3.077.964	0,13
First Solar Inc	76.032	USD	11.087.356	11.857.867	0,49
Fiserv Inc	161.496	USD	16.519.729	19.420.747	0,81
Fortinet Inc	78.403	USD	4.162.962	4.154.191	0,17
Gartner Inc	9.504	USD	3.282.631	3.881.184	0,16

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Gen Digital Inc	31.145	USD	571.495	643.397	0,03
GoDaddy Inc	21.363	USD	1.528.631	2.053.045	0,09
Harmonic Inc	950.172	USD	10.665.358	11.216.442	0,47
HubSpot Inc	41.890	USD	17.791.959	22.014.956	0,92
Intel Corp	301.974	USD	11.761.363	13.736.653	0,57
International Business Machines Corp	25.934	USD	3.440.095	3.839.683	0,16
Intuit Inc	63.778	USD	32.496.390	36.086.691	1,51
Intuitive Surgical Inc	22.250	USD	5.184.445	6.795.148	0,28
Jabil Inc	10.064	USD	1.140.503	1.160.688	0,06
Keysight Technologies Inc	20.526	USD	2.485.919	2.956.123	0,12
KLA Corp	87.215	USD	32.460.968	45.895.152	1,91
Lam Research Corp	39.243	USD	19.512.395	27.825.531	1,16
Lattice Semiconductor Corp	120.662	USD	7.457.502	7.535.845	0,31
Liberty Broadband Corp	14.057	USD	1.219.100	1.025.532	0,04
Match Group Inc	22.373	USD	755.541	739.252	0,03
MercadoLibre Inc	12.209	USD	14.256.183	17.369.241	0,72
Meta Platforms Inc	72.958	USD	18.821.871	23.377.734	0,98
Microchip Technology Inc	275.592	USD	19.082.894	22.498.426	0,94
Micron Technology Inc	303.527	USD	19.075.364	23.449.051	0,98
Microsoft Corp	467.099	USD	122.794.282	159.007.746	6,63
MongoDB Inc	40.955	USD	11.490.686	15.158.151	0,63
Monolithic Power Systems Inc	5.172	USD	2.317.981	2.953.328	0,12
Motorola Solutions Inc	15.675	USD	4.292.688	4.442.752	0,19
NetApp Inc	32.320	USD	2.316.156	2.579.397	0,11
Netflix Inc	45.491	USD	15.806.007	20.050.385	0,84
NVIDIA Corp	264.631	USD	77.510.280	118.635.372	4,95
Omnicom Group Inc	6.107	USD	466.085	478.266	0,02
ON Semiconductor Corp	354.641	USD	24.414.645	26.816.786	1,12
Oracle Corp	54.346	USD	5.588.194	5.186.891	0,22
Palo Alto Networks Inc	98.201	USD	21.609.495	26.214.195	1,09
Pinterest Inc	50.937	USD	1.317.050	1.707.968	0,07
Procore Technologies Inc	104.462	USD	5.842.014	6.545.838	0,27
QUALCOMM Inc	73.432	USD	7.827.901	9.614.330	0,40
Rambus Inc	131.649	USD	6.716.343	8.133.838	0,34
Salesforce Inc	209.040	USD	37.463.928	49.795.668	2,08
ServiceNow Inc	62.283	USD	28.184.258	39.833.718	1,66
Snowflake Inc	3.992	USD	588.851	719.149	0,03
Super Micro Computer Inc	2.597	USD	690.959	668.287	0,03
Synopsys Inc	12.032	USD	5.577.016	5.608.471	0,23
Teledyne Technologies Inc	17.970	USD	6.891.099	7.260.065	0,30
Teradyne Inc	7.925	USD	698.761	778.546	0,03
Texas Instruments Inc	207.359	USD	32.807.910	31.997.842	1,34
Toast Inc	398.042	USD	6.592.578	6.579.683	0,27
Trade Desk Inc	71.546	USD	4.411.065	4.660.707	0,19
Uber Technologies Inc	848.855	USD	36.664.398	47.312.726	1,97
VeriSign Inc	13.388	USD	2.637.044	2.496.168	0,10
Walt Disney Co	58.483	USD	6.681.955	4.780.183	0,20
Workday Inc	130.929	USD	21.931.223	32.720.101	1,37
Zoom Video Communications Inc	40.994	USD	2.512.327	2.668.609	0,11
Zscaler Inc	4.620	USD	744.195	926.635	0,04
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.276.391.865</b>	<b>1.568.871.222</b>	<b>65,47</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.568.697.497</b>	<b>1.901.195.269</b>	<b>79,33</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Xtrackers MSCI World Information Technology UCITS ETF <sup>1</sup>	3.305.694	EUR	160.311.163	215.432.078	8,99
<b>Totale Irlanda</b>			<b>160.311.163</b>	<b>215.432.078</b>	<b>8,99</b>
LUSSEMBURGO					
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund <sup>2</sup>	4.486.790	USD	185.946.395	241.429.205	10,07
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>185.946.395</b>	<b>241.429.205</b>	<b>10,07</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>346.257.558</b>	<b>456.861.283</b>	<b>19,06</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.914.955.055</b>	<b>2.358.056.552</b>	<b>98,39</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>					
TAIWAN					
E Ink Holdings Inc	1.385.000	TWD	7.778.391	8.047.896	0,34
<b>Totale Taiwan</b>			<b>7.778.391</b>	<b>8.047.896</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>7.778.391</b>	<b>8.047.896</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>7.778.391</b>	<b>8.047.896</b>	<b>0,34</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.922.733.446</b>	<b>2.366.104.448</b>	<b>98,73</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>30.542.097</b>	<b>1,27</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>2.396.646.545</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> ETF.

<sup>2</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	<b>2.358.056.552</b>	<b>97,48</b>
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	<b>8.047.896</b>	<b>0,33</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	<b>26</b>	<b>-</b>
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	<b>1.745.225</b>	<b>0,07</b>
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	<b>27.272.689</b>	<b>1,13</b>
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	<b>9.834.820</b>	<b>0,41</b>
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	<b>14.115.073</b>	<b>0,58</b>
<b>TOTALE</b>	<b>2.419.072.281</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Software Internet	37,12
Semiconduttori elettronici	26,48
Fondi di investimento	19,06
Attrezzature da ufficio, computer	6,65
Elettronica e attrezzature elettriche	1,78
Vendite al dettaglio	1,55
Costruzioni, materiale da costruzione	1,34
Trasmissione delle informazioni	1,27
Altri servizi	0,56
Banche e istituti finanziari	0,52
Farmaceutici e cosmetici	0,52
Meccanica, macchinari	0,43
Società immobiliari	0,38
Arte grafica ed editoria	0,36
Holding e società finanziarie	0,32
Alimentari e distillerie	0,27
Servizi pubblici	0,10
Varie	0,02
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,73</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,27</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	20.000.000	EUR	19.344.800	19.619.200	1,09
<b>Totale Austria</b>			<b>19.344.800</b>	<b>19.619.200</b>	<b>1,09</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	40.000.000	EUR	40.379.800	39.796.400	2,21
<b>Totale Belgio</b>			<b>40.379.800</b>	<b>39.796.400</b>	<b>2,21</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nokia Oyj 2% 15/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.100.000	4.965.350	0,28
<b>Totale Finlandia</b>			<b>5.100.000</b>	<b>4.965.350</b>	<b>0,28</b>
<b>FRANCIA</b>					
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	15.000.000	EUR	15.117.404	14.963.400	0,83
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.000.000	EUR	34.201.100	34.553.400	1,92
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	35.000.000	EUR	34.705.750	34.802.250	1,93
L'Oreal SA 0.375% 29/03/2024	8.500.000	EUR	8.486.655	8.427.750	0,47
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	27.000.000	EUR	27.150.900	26.911.170	1,49
<b>Totale Francia</b>			<b>119.661.809</b>	<b>119.657.970</b>	<b>6,64</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	50.000.000	EUR	48.559.750	49.250.500	2,74
<b>Totale Germania</b>			<b>48.559.750</b>	<b>49.250.500</b>	<b>2,74</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	20.000.000	EUR	20.247.300	19.976.800	1,11
<b>Totale Irlanda</b>			<b>20.247.300</b>	<b>19.976.800</b>	<b>1,11</b>
<b>ITALIA</b>					
Intesa Sanpaolo SpA 1.375% 18/01/2024 EMTN	3.000.000	EUR	3.056.370	2.995.230	0,17
Italgas SpA 1.125% 14/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.028.300	4.972.400	0,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	55.000.000	EUR	54.859.300	54.927.400	3,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/08/2024	20.000.000	EUR	19.116.000	19.596.600	1,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 30/01/2024	56.000.000	EUR	55.683.390	55.838.720	3,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 01/07/2024	50.000.000	EUR	50.169.400	49.519.000	2,75
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	40.000.000	EUR	39.720.600	39.660.000	2,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	20.000.000	EUR	20.038.000	19.858.400	1,10
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	35.000.000	EUR	35.729.950	35.051.800	1,95
<b>Totale Italia</b>			<b>283.401.310</b>	<b>282.419.550</b>	<b>15,69</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 2% 15/02/2024 EMTN	4.377.000	EUR	4.100.233	4.362.118	0,24
European Investment Bank 0% 15/03/2024	10.000.000	EUR	9.686.300	9.930.400	0,55
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>13.786.533</b>	<b>14.292.518</b>	<b>0,79</b>
<b>MESSICO</b>					
America Movil SAB de CV 1.5% 10/03/2024	7.000.000	EUR	7.100.100	6.953.660	0,39
<b>Totale Messico</b>			<b>7.100.100</b>	<b>6.953.660</b>	<b>0,39</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABB Finance BV 0.625% 31/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.998.400	4.958.900	0,28
Stellantis NV 3.75% 29/03/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.238.500	4.994.700	0,28
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>10.236.900</b>	<b>9.953.600</b>	<b>0,56</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	50.000.000	EUR	51.744.100	50.088.500	2,78
<b>Totale Portogallo</b>			<b>51.744.100</b>	<b>50.088.500</b>	<b>2,78</b>
<b>SLOVACCHIA</b>					
Slovakia Government Bond 0% 17/06/2024	10.000.000	EUR	9.601.000	9.836.900	0,55
<b>Totale Slovacchia</b>			<b>9.601.000</b>	<b>9.836.900</b>	<b>0,55</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
POSCO 0.5% 17/01/2024	5.000.000	EUR	5.026.750	4.985.850	0,28
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>5.026.750</b>	<b>4.985.850</b>	<b>0,28</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	40.000.000	EUR	38.943.600	39.399.200	2,19
Spain Government Bond 0.25% 30/07/2024	40.000.000	EUR	38.734.200	39.260.800	2,18
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	20.000.000	EUR	19.806.000	19.899.400	1,11
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	55.000.000	EUR	55.565.650	54.982.950	3,05
<b>Totale Spagna</b>			<b>153.049.450</b>	<b>153.542.350</b>	<b>8,53</b>
<b>SVEZIA</b>					
Vattenfall AB 4.475% 18/04/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.010.660	5.004.100	0,28
<b>Totale Svezia</b>			<b>5.010.660</b>	<b>5.004.100</b>	<b>0,28</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	7.000.000	EUR	7.152.600	6.970.740	0,39
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>7.152.600</b>	<b>6.970.740</b>	<b>0,39</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>799.402.862</b>	<b>797.313.988</b>	<b>44,31</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/09/2024	25.000.000	EUR	24.223.227	24.422.500	1,36
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2024	25.000.000	EUR	24.251.566	24.835.750	1,38
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2024	40.000.000	EUR	38.705.034	38.946.000	2,16
<b>Totale Italia</b>			<b>87.179.827</b>	<b>88.204.250</b>	<b>4,90</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>			<b>87.179.827</b>	<b>88.204.250</b>	<b>4,90</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>886.582.689</b>	<b>885.518.238</b>	<b>49,21</b>
<b>B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
BELGIO					
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 07/03/2024	30.000.000	EUR	29.196.642	29.796.000	1,65
<b>Totale Belgio</b>			<b>29.196.642</b>	<b>29.796.000</b>	<b>1,65</b>
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 02/10/2024	50.000.000	EUR	48.459.289	48.709.500	2,71
France Treasury Bill BTF 0% 04/09/2024	50.000.000	EUR	48.249.193	48.827.000	2,71
France Treasury Bill BTF 0% 07/08/2024	45.000.000	EUR	43.519.362	44.068.950	2,45
France Treasury Bill BTF 0% 10/07/2024	45.000.000	EUR	43.591.708	44.156.700	2,45
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	45.000.000	EUR	43.509.915	44.281.800	2,46
France Treasury Bill BTF 0% 20/03/2024	45.000.000	EUR	43.690.038	44.644.950	2,48
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	40.000.000	EUR	38.973.709	39.795.600	2,21
France Treasury Bill BTF 0% 27/11/2024	35.000.000	EUR	33.913.169	33.956.300	1,89
<b>Totale Francia</b>			<b>343.906.383</b>	<b>348.440.800</b>	<b>19,36</b>
GERMANIA					
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	50.000.000	EUR	48.504.901	49.322.000	2,74
German Treasury Bill 0% 16/10/2024	40.000.000	EUR	38.675.317	38.958.000	2,16
German Treasury Bill 0% 17/04/2024	50.000.000	EUR	48.610.787	49.462.500	2,75
German Treasury Bill 0% 17/07/2024	50.000.000	EUR	48.573.898	49.049.000	2,72
German Treasury Bill 0% 18/09/2024	50.000.000	EUR	48.258.889	48.792.000	2,71
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	50.000.000	EUR	48.286.531	49.162.500	2,73
German Treasury Bill 0% 20/03/2024	50.000.000	EUR	48.731.691	49.612.000	2,76
German Treasury Bill 0% 20/11/2024	10.000.000	EUR	9.659.196	9.716.500	0,54
German Treasury Bill 0% 21/08/2024	50.000.000	EUR	48.371.493	48.904.000	2,72
<b>Totale Germania</b>			<b>387.672.703</b>	<b>392.978.500</b>	<b>21,83</b>
PORTOGALLO					
Portugal Treasury Bill 0% 19/01/2024	30.000.000	EUR	29.241.485	29.957.700	1,66
<b>Totale Portogallo</b>			<b>29.241.485</b>	<b>29.957.700</b>	<b>1,66</b>



# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>SPAGNA</b>					
Spain Letras del Tesoro 0% 04/10/2024	15.000.000	EUR	14.520.292	14.616.300	0,81
Spain Letras del Tesoro 0% 06/09/2024	15.000.000	EUR	14.555.786	14.644.800	0,81
Spain Letras del Tesoro 0% 08/03/2024	45.000.000	EUR	43.745.084	44.698.050	2,48
<b>Totale Spagna</b>			<b>72.821.162</b>	<b>73.959.150</b>	<b>4,10</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>862.838.375</b>	<b>875.132.150</b>	<b>48,60</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>862.838.375</b>	<b>875.132.150</b>	<b>48,60</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.749.421.064</b>	<b>1.760.650.388</b>	<b>97,81</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>39.437.901</b>	<b>2,19</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>1.800.088.289</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA</b>		
<b>VALORI UFFICIALE</b>	885.518.238	48,99
<b>STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>	875.132.150	48,42
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	3.890.413	0,21
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	42.988.968	2,38
<b>TOTALE</b>	<b>1.807.529.769</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	91,60
Banche e istituti finanziari	2,49
Holding e società finanziarie	0,91
Trasmissione delle informazioni	0,67
Organismi sovranazionali	0,55
Farmaceutici e cosmetici	0,47
Industria automobilistica	0,28
Miniere, industria pesante	0,28
Petrolio	0,28
Servizi pubblici	0,28
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,81</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,19</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	4.500.000	USD	4.038.503	3.944.317	7,91
United States Treasury Note/Bond 3.25% 31/08/2024	5.000.000	USD	4.523.540	4.471.863	8,97
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>8.562.043</b>	<b>8.416.180</b>	<b>16,88</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>8.562.043</b>	<b>8.416.180</b>	<b>16,88</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>8.562.043</b>	<b>8.416.180</b>	<b>16,88</b>
<b>B) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 13/06/2024	6.000.000	USD	5.293.949	5.307.223	10,65
United States Treasury Bill 0% 05/09/2024	5.000.000	USD	4.444.628	4.379.040	8,78
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	5.000.000	USD	4.362.822	4.395.521	8,82
United States Treasury Bill 0% 11/07/2024	5.100.000	USD	4.472.425	4.500.557	9,03
United States Treasury Bill 0% 16/05/2024	5.000.000	USD	4.452.730	4.439.475	8,91
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	5.000.000	USD	4.383.740	4.455.994	8,93
United States Treasury Bill 0% 21/03/2024	5.000.000	USD	4.362.591	4.474.701	8,98
United States Treasury Bill 0% 22/02/2024	4.600.000	USD	4.028.767	4.133.288	8,29
United States Treasury Bill 0% 25/01/2024	3.750.000	USD	3.435.611	3.383.230	6,79
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	1.500.000	USD	1.300.981	1.305.122	2,62
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>40.538.244</b>	<b>40.774.151</b>	<b>81,80</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>40.538.244</b>	<b>40.774.151</b>	<b>81,80</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>40.538.244</b>	<b>40.774.151</b>	<b>81,80</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>49.100.287</b>	<b>49.190.331</b>	<b>98,68</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>656.763</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>49.847.094</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (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	8.416.180	16,81
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	40.774.151	81,45
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	2.422	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	236.672	0,47
ALTRE ATTIVITÀ	630.635	1,26
<b>TOTALE</b>	<b>50.060.060</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	%
	attività
	nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	98,68
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,68</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,32</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
AusNet Services Holdings Pty Ltd 1.625% 11/03/2081 EMTN	300.000	EUR	242.910	270.450	0,04
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 3.205% 15/11/2024 EMTN	3.300.000	EUR	3.276.881	3.289.440	0,44
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 3.437% 04/04/2025	1.700.000	EUR	1.696.603	1.701.938	0,23
Commonwealth Bank of Australia 0.75% 28/02/2028 EMTN	1.050.000	EUR	1.016.505	963.627	0,13
Commonwealth Bank of Australia 3.246% 24/10/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.600.000	2.606.890	0,34
Westpac Banking Corp 3.457% 04/04/2025 EMTN	2.600.000	EUR	2.602.950	2.603.510	0,34
<b>Totale Australia</b>			<b>11.435.849</b>	<b>11.435.855</b>	<b>1,52</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	15.000.000	EUR	15.256.275	14.464.200	1,91
<b>Totale Austria</b>			<b>15.256.275</b>	<b>14.464.200</b>	<b>1,91</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.851.308	2.912.670	0,39
European Union 3.25% 04/07/2034	4.800.000	EUR	4.672.584	5.029.920	0,67
European Union 3.375% 04/10/2038 EMTN	2.470.200	EUR	2.458.269	2.594.204	0,34
KBC Group NV 4.5% 06/06/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.713	1.313.520	0,17
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	4.000.000	EUR	3.981.040	3.979.640	0,53
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	1.487.000	EUR	1.484.011	1.534.896	0,20
<b>Totale Belgio</b>			<b>16.745.925</b>	<b>17.364.850</b>	<b>2,30</b>
<b>BULGARIA</b>					
Bulgaria Government International Bond 4.375% 13/05/2031	3.000.000	EUR	3.091.500	3.150.270	0,42
<b>Totale Bulgaria</b>			<b>3.091.500</b>	<b>3.150.270</b>	<b>0,42</b>
<b>CANADA</b>					
Bank of Montreal 3.375% 04/07/2026	3.300.000	EUR	3.299.241	3.327.357	0,44
Bank of Nova Scotia 3.05% 31/10/2024 EMTN	500.000	EUR	496.675	497.830	0,07
Bank of Nova Scotia 3.25% 18/01/2028 EMTN	1.700.000	EUR	1.697.059	1.721.556	0,23
<b>Totale Canada</b>			<b>5.492.975</b>	<b>5.546.743</b>	<b>0,74</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>DANIMARCA</b>					
Orsted AS 3.625% 01/03/2026 EMTN	800.000	EUR	798.816	803.160	0,11
TDC Net A/S 5.618% 06/02/2030 EMTN	500.000	EUR	500.000	513.845	0,07
<b>Totale Danimarca</b>			<b>1.298.816</b>	<b>1.317.005</b>	<b>0,18</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Balder Finland Oyj 1% 18/01/2027 EMTN	800.000	EUR	795.936	676.712	0,09
Nordea Bank Abp 1% 27/06/2029 EMTN	500.000	EUR	480.725	489.540	0,06
Nordea Bank Abp 3.625% 10/02/2026 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.401	1.295.814	0,17
OP Corporate Bank Plc 2.875% 15/12/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.099.516	1.093.631	0,14
<b>Totale Finlandia</b>			<b>3.674.578</b>	<b>3.555.697</b>	<b>0,46</b>
<b>FRANCIA</b>					
Arkema SA 1.5% / perpetual	500.000	EUR	428.917	461.990	0,06
Arval Service Lease SA 3.375% 04/01/2026 EMTN	700.000	EUR	699.300	698.642	0,09
Arval Service Lease SA 4.25% 11/11/2025 EMTN	500.000	EUR	499.375	505.280	0,07
Arval Service Lease SA 4.625% 02/12/2024 EMTN	1.100.000	EUR	1.098.229	1.105.170	0,15
Banque Federative du Credit Mutuel SA 0.01% 07/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.120	958.010	0,13
BPCE SFH SA 0.125% 31/03/2025	600.000	EUR	563.298	576.924	0,08
Caisse Centrale du Credit Immobilier de France SA 0.05% 25/03/2025 EMTN	6.500.000	EUR	6.394.264	6.250.010	0,83
Credit Agricole Home Loan SFH SA 0.125% 16/12/2024 EMTN	2.400.000	EUR	2.293.180	2.326.080	0,31
Credit Agricole Home Loan SFH SA 3.125% 18/10/2030	400.000	EUR	394.956	406.580	0,05
Credit Agricole Public Sector SCF SA 0.5% 10/10/2025 EMTN	400.000	EUR	371.244	383.008	0,05
Credit Agricole Public Sector SCF SA 3.75% 13/07/2026 EMTN	400.000	EUR	399.444	408.908	0,05
Credit Mutuel Home Loan SFH SA 0.625% 10/02/2025	1.600.000	EUR	1.539.664	1.551.920	0,21
Dexia Credit Local SA 0.5% 17/01/2025 EMTN	400.000	EUR	410.024	388.456	0,05
Dexia Credit Local SA 0.625% 03/02/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.022.650	997.250	0,13
Electricite de France SA 3.75% 05/06/2027 EMTN	600.000	EUR	598.656	611.502	0,08
Electricite de France SA 4.125% 25/03/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.182.000	1.031.240	0,14
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	50.000.000	EUR	47.643.290	48.367.000	6,40
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2026	5.000.000	EUR	4.633.850	4.754.600	0,63
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	10.000.000	EUR	9.508.322	9.698.400	1,28
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	18.000.000	EUR	17.321.740	17.518.680	2,32
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2034	1.040.000	EUR	866.154	913.890	0,12
RCI Banque SA 4.625% 02/10/2026 EMTN	700.000	EUR	699.174	717.913	0,09
RED & Black Auto Lease France 2 4.556% 27/06/2035	1.100.000	EUR	1.100.000	1.101.098	0,15
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.991.160	1.993.420	0,26
Sogecap SA 6.5% 16/05/2044	800.000	EUR	797.312	862.168	0,11
TotalEnergies SE 2.125% EMTN / perpetual	300.000	EUR	222.720	239.826	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>103.677.043</b>	<b>104.827.965</b>	<b>13,87</b>
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE 2.6% / perpetual	400.000	EUR	324.000	287.284	0,04
Bayerische Landesbank 7% 05/01/2034 EMTN	1.100.000	EUR	1.094.775	1.136.509	0,15
Bundesobligation 0% 10/04/2026	41.000.000	EUR	38.100.617	39.006.170	5,16
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	15.000.000	EUR	14.944.050	14.700.300	1,95

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GERMANIA (cont.)</b>					
Bundesschatzanweisungen 2.2% 12/12/2024	2.000.000	EUR	2.002.200	1.983.460	0,26
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	25.000.000	EUR	24.697.750	24.889.500	3,29
Deutsche Bahn Finance GMBH 0% 14/02/2024 EMTN	400.000	EUR	401.892	398.216	0,05
EnBW Energie Baden-Wuerttemberg AG 1.875% 29/06/2080	400.000	EUR	357.994	372.744	0,04
Erste Abwicklungsanstalt 3.125% 22/06/2026 EMTN	7.000.000	EUR	6.933.375	7.083.790	0,94
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.05% 28/02/2024 EMTN	200.000	EUR	202.554	198.880	0,03
Volkswagen Leasing GmbH 2.625% 15/01/2024 EMTN	700.000	EUR	751.135	699.650	0,09
<b>Totale Germania</b>			<b>89.810.342</b>	<b>90.756.503</b>	<b>12,00</b>
<b>HONG KONG</b>					
Hong Kong Government International Bond 3.875% 11/01/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.298.895	1.303.107	0,17
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>1.298.895</b>	<b>1.303.107</b>	<b>0,17</b>
<b>ISLANDA</b>					
Islandsbanki HF 0.75% 25/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	998.881	951.290	0,13
Landsbankinn HF 0.375% 23/05/2025 EMTN	400.000	EUR	402.012	374.976	0,04
Landsbankinn HF 0.75% 25/05/2026	3.000.000	EUR	2.928.114	2.724.990	0,36
Landsbankinn HF 6.375% 12/03/2027 EMTN	750.000	EUR	747.510	776.685	0,10
<b>Totale Islanda</b>			<b>5.076.517</b>	<b>4.827.941</b>	<b>0,63</b>
<b>IRLANDA</b>					
CA Auto Bank SPA 0% 16/04/2024 EMTN	700.000	EUR	699.517	692.356	0,09
CA Auto Bank SPA 4.75% 25/01/2027 EMTN	800.000	EUR	799.456	826.216	0,11
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	2.500.000	EUR	2.645.900	2.497.100	0,33
Smurfit Kappa Acquisitions ULC 2.875% 15/01/2026	1.000.000	EUR	969.950	983.930	0,13
<b>Totale Irlanda</b>			<b>5.114.823</b>	<b>4.999.602</b>	<b>0,66</b>
<b>ITALIA</b>					
Acquirente Unico SpA 2.8% 20/02/2026	3.970.000	EUR	3.894.233	3.888.417	0,51
AMCO - Asset Management Co SpA 1.375% 27/01/2025 EMTN	7.223.000	EUR	7.385.955	7.028.701	0,93
AMCO - Asset Management Co SpA 4.375% 27/03/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.976.000	2.025.300	0,27
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	850.000	EUR	846.813	872.287	0,12
Intesa Sanpaolo SpA 2.125% 26/05/2025 EMTN	5.885.000	EUR	6.334.166	5.763.239	0,76
Intesa Sanpaolo SpA 5% 08/03/2028 EMTN	1.000.000	EUR	996.290	1.033.950	0,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	7.600.000	EUR	7.369.576	7.370.176	0,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	20.381.000	EUR	19.493.738	19.814.408	2,62
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	2.313.000	EUR	2.516.964	2.270.276	0,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	1.400.000	EUR	1.360.422	1.370.558	0,18
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	25.000.000	EUR	24.919.241	24.787.500	3,28
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	5.000.000	EUR	4.858.700	4.922.050	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	70.650.000	EUR	70.225.698	70.844.994	9,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 15/01/2026	3.000.000	EUR	3.016.110	3.038.730	0,40
UniCredit SpA 1.25% 16/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.029.950	964.300	0,13
UniCredit SpA 2.2% 22/07/2027 EMTN	1.000.000	EUR	939.400	965.240	0,13
<b>Totale Italia</b>			<b>157.163.256</b>	<b>156.960.126</b>	<b>20,77</b>



# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GIAPPONE</b>					
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc 3.273% 19/09/2025 EMTN	1.200.000	EUR	1.200.000	1.192.128	0,16
Sumitomo Mitsui Banking Corp 3.602% 16/02/2026 EMTN	1.420.000	EUR	1.420.000	1.428.903	0,19
Sumitomo Mitsui Trust Bank Ltd 4.086% 19/04/2028 EMTN	2.700.000	EUR	2.700.000	2.802.438	0,37
<b>Totale Giappone</b>			<b>5.320.000</b>	<b>5.423.469</b>	<b>0,72</b>
<b>LETTONIA</b>					
Latvia Government International Bond 1.375% 23/09/2025 EMTN	100.000	EUR	105.500	97.081	0,01
Latvia Government International Bond 2.875% 30/04/2024 EMTN	500.000	EUR	537.750	498.500	0,07
<b>Totale Lettonia</b>			<b>643.250</b>	<b>595.581</b>	<b>0,08</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Aroundtown SA 0.375% 15/04/2027 EMTN	2.000.000	EUR	1.655.520	1.603.620	0,21
Aroundtown SA 1.625% 31/01/2028 EMTN	1.200.000	EUR	896.640	971.628	0,13
Aroundtown SA 2.125% / perpetual	100.000	EUR	56.000	34.500	-
CPI Property Group SA 2.75% 12/05/2026 EMTN	300.000	EUR	238.500	248.994	0,03
European Financial Stability Facility 0.4% 17/02/2025 EMTN	3.000.000	EUR	2.844.360	2.915.040	0,39
European Financial Stability Facility 0.5% 11/07/2025 EMTN	6.000.000	EUR	5.655.960	5.797.860	0,77
European Financial Stability Facility 3.5% 11/04/2029	5.187.000	EUR	5.175.018	5.442.615	0,72
Holcim Finance Luxembourg SA 1.5% 06/04/2025	900.000	EUR	899.739	876.222	0,12
Holcim Finance Luxembourg SA 3% / perpetual	200.000	EUR	191.906	197.922	0,03
Holcim Finance Luxembourg SA 3% 22/01/2024 EMTN	1.050.000	EUR	1.048.992	1.049.003	0,14
Miravet Sarl - Compartment 2019-1 4.706% 26/05/2065	1.000.000	EUR	569.465	562.086	0,07
SELP Finance Sarl 3.75% 10/08/2027 EMTN	600.000	EUR	599.088	599.202	0,08
Traton Finance Luxembourg SA 4.5% 23/11/2026 EMTN	1.000.000	EUR	999.700	1.021.080	0,14
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>20.830.888</b>	<b>21.319.772</b>	<b>2,83</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABN AMRO Bank NV 3.75% 20/04/2025 EMTN	800.000	EUR	799.168	802.472	0,11
Aegon Bank NV 0.375% 21/11/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.416.922	2.430.600	0,32
Domi 2020-1 BV 4.765% 15/04/2052	600.000	EUR	224.792	223.368	0,03
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.25% 13/10/2024 EMTN	500.000	EUR	443.750	470.075	0,06
Heimstaden Bostad Treasury BV 0.625% 24/07/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.325.300	3.097.465	0,41
ING Groep NV 0.125% 29/11/2025	1.800.000	EUR	1.767.707	1.737.829	0,23
Utah Acquisition Sub Inc 2.25% 22/11/2024	625.000	EUR	660.831	614.106	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>9.638.470</b>	<b>9.375.915</b>	<b>1,24</b>
<b>POLONIA</b>					
Bank Gospodarstwa Krajowego 3% 30/05/2029 EMTN	3.100.000	EUR	3.081.927	3.016.548	0,40
Bank Gospodarstwa Krajowego 4% 08/09/2027 EMTN	800.000	EUR	798.008	813.256	0,11
<b>Totale Polonia</b>			<b>3.879.935</b>	<b>3.829.804</b>	<b>0,51</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.952% 23/07/2025	5.100.000	EUR	5.254.366	5.208.499	0,69
Tagus - Sociedade de Titularizacao de Creditos SA 5.822% 12/05/2025	4.500.000	EUR	409.836	402.269	0,05
<b>Totale Portogallo</b>			<b>5.664.202</b>	<b>5.610.768</b>	<b>0,74</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	1.880.000	EUR	1.879.060	1.515.280	0,20
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	3.765.000	EUR	3.198.324	3.453.371	0,46
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	2.000.000	EUR	2.384.655	1.700.180	0,22
Romanian Government International Bond 6.375% 18/09/2033 EMTN	4.740.000	EUR	4.701.796	4.995.913	0,66
Romanian Government International Bond 6.625% 27/09/2029 EMTN	3.000.000	EUR	3.081.000	3.198.120	0,42
<b>Totale Romania</b>			<b>15.244.835</b>	<b>14.862.864</b>	<b>1,96</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Slovenia Government Bond 1.5% 25/03/2035	1.565.000	EUR	1.273.894	1.309.639	0,17
<b>Totale Slovenia</b>			<b>1.273.894</b>	<b>1.309.639</b>	<b>0,17</b>
<b>SPAGNA</b>					
Adif Alta Velocidad 1.25% 04/05/2026 EMTN	500.000	EUR	526.000	480.805	0,06
Autonomous Community of Madrid Spain 1.826% 30/04/2025	1.500.000	EUR	1.596.150	1.471.440	0,19
Banco Santander SA 0.1% 26/01/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.988.500	1.994.240	0,26
Instituto de Credito Oficial 3.8% 31/05/2029 EMTN	2.710.000	EUR	2.704.282	2.845.446	0,38
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	16.000.000	EUR	14.947.300	15.141.760	2,00
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	30.000.000	EUR	30.349.869	29.549.400	3,91
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	43.000.000	EUR	41.013.910	41.260.650	5,46
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	5.500.000	EUR	4.612.740	4.828.065	0,64
Spain Government Bond 1.9% 31/10/2052	2.600.000	EUR	1.799.070	1.794.988	0,24
Spain Government Bond 3.15% 30/04/2033	2.324.000	EUR	2.304.664	2.360.928	0,31
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	7.153.000	EUR	7.040.960	7.487.546	0,99
<b>Totale Spagna</b>			<b>108.883.445</b>	<b>109.215.268</b>	<b>14,44</b>
<b>SVEZIA</b>					
Fastighets AB Balder 1.125% 29/01/2027 EMTN	1.600.000	EUR	1.158.148	1.367.008	0,18
Skandinaviska Enskilda Banken AB 0.375% 09/02/2026	3.000.000	EUR	2.749.028	2.844.330	0,38
Swedbank AB 4.625% 30/05/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.798.524	1.817.244	0,24
Vattenfall AB 3.25% 18/04/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.995.278	1.995.020	0,26
<b>Totale Svezia</b>			<b>7.700.978</b>	<b>8.023.602</b>	<b>1,06</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 0.25% 29/01/2026 EMTN	500.000	EUR	456.500	479.060	0,06
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	991.650	992.980	0,13
UBS Group AG 1.25% 17/07/2025 EMTN	1.700.000	EUR	1.645.760	1.671.304	0,22
UBS Group AG 2.125% 13/10/2026	700.000	EUR	650.440	679.609	0,09
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	300.000	EUR	271.200	297.081	0,04
UBS Group AG 4.965% 16/01/2026 EMTN	900.000	EUR	811.800	900.621	0,12
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.827.350</b>	<b>5.020.655</b>	<b>0,66</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
ANZ New Zealand Int'l Ltd 3.951% 17/07/2026 EMTN	800.000	EUR	800.000	819.320	0,11
Coventry Building Society 0.5% 12/01/2024 EMTN	600.000	EUR	598.668	599.316	0,08
Credit Suisse AG 1.5% 10/04/2026 EMTN	500.000	EUR	529.467	478.255	0,06

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
REGNO UNITO (cont.)					
Credit Suisse AG 2.125% 31/05/2024 EMTN	800.000	EUR	799.536	793.248	0,10
Investec Bank Plc 1.25% 11/08/2026	1.500.000	EUR	1.490.756	1.406.161	0,19
Lloyds Bank Plc 3.25% 02/02/2026 EMTN	500.000	EUR	499.900	501.995	0,07
Nationwide Building Society 4.5% 01/11/2026 EMTN	1.470.000	EUR	1.469.515	1.515.232	0,20
NatWest Group Plc 1.75% 02/03/2026 EMTN	2.100.000	EUR	2.208.651	2.043.699	0,27
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.991.000	1.992.500	0,26
Santander UK Group Holdings Plc 0.391% 28/02/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.985.800	1.988.160	0,26
Skipton Building Society 0.01% 22/09/2024	1.500.000	EUR	1.458.975	1.460.025	0,19
Thames Water Utilities Finance Plc 0.875% 31/01/2028	1.400.000	EUR	1.193.500	1.193.976	0,16
Thames Water Utilities Finance Plc 4% 18/04/2027 EMTN	1.700.000	EUR	1.625.044	1.641.061	0,22
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	800.000	EUR	860.610	794.984	0,11
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>17.511.422</b>	<b>17.227.932</b>	<b>2,28</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
American Tower Corp 0.45% 15/01/2027	600.000	EUR	523.500	548.460	0,07
American Tower Corp 1.375% 04/04/2025	800.000	EUR	836.704	776.032	0,10
Apple Inc 1.375% 17/01/2024	800.000	EUR	798.440	799.112	0,11
Athene Global Funding 0.366% 10/09/2026 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.117	2.012.912	0,27
Athene Global Funding 0.832% 08/01/2027 EMTN	2.200.000	EUR	2.200.000	2.028.026	0,27
Bank of America Corp 4.916% 22/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.014.542	1.004.110	0,13
Capital One Financial Corp 0.8% 12/06/2024	1.200.000	EUR	1.130.128	1.179.756	0,16
Carrier Global Corp 4.375% 29/05/2025	1.600.000	EUR	1.597.952	1.613.040	0,21
Citigroup Inc 1.25% 06/07/2026 EMTN	200.000	EUR	207.954	192.444	0,03
Citigroup Inc 1.5% 24/07/2026 EMTN	800.000	EUR	845.120	771.936	0,10
Digital Euro Finco LLC 2.5% 16/01/2026	2.150.000	EUR	2.348.471	2.092.316	0,28
Goldman Sachs Group Inc 1.375% 15/05/2024 EMTN	200.000	EUR	193.760	198.034	0,03
Goldman Sachs Group Inc 4.452% 30/04/2024 EMTN	1.000.000	EUR	999.984	1.000.150	0,13
Metropolitan Life Global Funding I 1.75% 25/05/2025 EMTN	600.000	EUR	599.688	585.216	0,08
Molson Coors Beverage Co 1.25% 15/07/2024	1.500.000	EUR	1.545.750	1.477.935	0,20
Southern Co 1.875% 15/09/2081	1.530.000	EUR	1.530.000	1.308.380	0,17
Tapestry Inc 5.35% 27/11/2025	1.000.000	EUR	998.780	1.019.270	0,13
US Bancorp 0.85% 07/06/2024 EMTN	3.500.000	EUR	3.353.523	3.446.695	0,46
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.017.943	989.860	0,13
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>23.942.356</b>	<b>23.043.684</b>	<b>3,06</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>644.497.819</b>	<b>645.368.817</b>	<b>85,38</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>644.497.819</b>	<b>645.368.817</b>	<b>85,38</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

GERMANIA					
Volkswagen Leasing GmbH 4.5% 25/03/2026 EMTN	600.000	EUR	599.124	611.904	0,08
<b>Totale Germania</b>			<b>599.124</b>	<b>611.904</b>	<b>0,08</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ISLANDA</b>					
Islandsbanki HF 7.375% 17/05/2026 EMTN	500.000	EUR	500.000	525.870	0,07
<b>Totale Islanda</b>			<b>500.000</b>	<b>525.870</b>	<b>0,07</b>
<b>IRLANDA</b>					
CA Auto Bank SPA 4.25% 24/03/2024 EMTN	1.200.000	EUR	1.198.920	1.200.144	0,16
Glenbeigh 2 Issuer DAC 4.666% 24/03/2046	1.000.000	EUR	644.258	647.533	0,09
Mulcair Securities No 3 DAC 4.919% 24/04/2065	1.385.000	EUR	962.338	960.751	0,13
Primrose Residential 2021-1 DAC 4.626% 24/03/2061	1.400.000	EUR	1.018.899	1.018.520	0,13
Primrose Residential 2022-1 DAC 4.876% 24/10/2061	600.000	EUR	475.594	472.953	0,06
<b>Totale Irlanda</b>			<b>4.300.009</b>	<b>4.299.901</b>	<b>0,57</b>
<b>ITALIA</b>					
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	800.000	EUR	807.760	801.464	0,11
<b>Totale Italia</b>			<b>807.760</b>	<b>801.464</b>	<b>0,11</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Domi 2022-1 BV 4.815% 15/04/2054	700.000	EUR	609.736	610.303	0,08
Dutch Property Finance 2020-2 BV 4.742% 28/01/2058	2.000.000	EUR	1.103.590	1.101.011	0,15
Dutch Property Finance 2021-2 BV 4.652% 28/04/2059	900.000	EUR	650.991	645.311	0,09
Dutch Property Finance 2022-2 BV 4.852% 28/04/2062	500.000	EUR	434.200	440.302	0,06
Jubilee Place 4.835% 17/01/2059	400.000	EUR	338.294	336.655	0,04
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.136.811</b>	<b>3.133.582</b>	<b>0,42</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Slovenia Government Bond 3.625% 11/03/2033	880.000	EUR	899.598	927.326	0,12
<b>Totale Slovenia</b>			<b>899.598</b>	<b>927.326</b>	<b>0,12</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>10.243.302</b>	<b>10.300.047</b>	<b>1,37</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>10.243.302</b>	<b>10.300.047</b>	<b>1,37</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI

<b>IRLANDA</b>					
Clavel Residential 3 DAC - A3LN87 5.352% 28/01/2076	2.550.000	EUR	2.314.335	2.328.553	0,31
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 6.876% 24/02/2058	1.800.000	EUR	188.821	189.741	0,03
Merrion Square Residential 2023-1 DAC 4.876% 24/10/2064	1.400.000	EUR	1.292.994	1.310.186	0,17
Warrington Residential 2022-1 DAC 5.876% 24/12/2056	300.000	EUR	191.237	187.261	0,02
<b>Totale Irlanda</b>			<b>3.987.387</b>	<b>4.015.741</b>	<b>0,53</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
ITALIA					
Stresa Securitisation SRL 5.167% 22/12/2045	2.000.000	EUR	1.937.000	1.941.102	0,26
<b>Totale Italia</b>			<b>1.937.000</b>	<b>1.941.102</b>	<b>0,26</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.924.387</b>	<b>5.956.843</b>	<b>0,79</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>5.924.387</b>	<b>5.956.843</b>	<b>0,79</b>
<b>D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
FINLANDIA					
Finland T-Bill 0% 13/02/2024	10.000.000	EUR	9.768.897	9.956.600	1,32
Finland T-Bill 0% 13/03/2024	10.000.000	EUR	9.867.042	9.928.200	1,31
Finland T-Bill 0% 14/05/2024	3.000.000	EUR	2.908.680	2.959.200	0,39
<b>Totale Finlandia</b>			<b>22.544.619</b>	<b>22.844.000</b>	<b>3,02</b>
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 28/02/2024	25.000.000	EUR	24.782.218	24.852.500	3,29
<b>Totale Francia</b>			<b>24.782.218</b>	<b>24.852.500</b>	<b>3,29</b>
GERMANIA					
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	16.000.000	EUR	15.458.983	15.732.000	2,08
<b>Totale Germania</b>			<b>15.458.983</b>	<b>15.732.000</b>	<b>2,08</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>62.785.820</b>	<b>63.428.500</b>	<b>8,39</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>62.785.820</b>	<b>63.428.500</b>	<b>8,39</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>723.451.328</b>	<b>725.054.207</b>	<b>95,93</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>30.734.302</b>	<b>4,07</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>755.788.509</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	645.368.817	85,12
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	10.300.047	1,36
ALTRI VALORI MOBILIARI	5.956.843	0,79
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	63.428.500	8,37
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	61.180	0,01
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	734.960	0,10
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	21.561.601	2,84
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	2.626.050	0,34
ALTRE ATTIVITÀ	8.155.088	1,07
<b>TOTALE</b>	<b>758.193.086</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EURO INCOME FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	68,84
Banche e istituti finanziari	12,90
Holding e società finanziarie	6,63
Organismi sovranazionali	3,28
Servizi pubblici	1,31
Società immobiliari	0,54
Trasporti	0,48
Varie	0,43
Elettronica e attrezzature elettriche	0,21
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,20
Tabacco e liquori	0,20
Assicurazioni	0,15
Imballaggio e container	0,13
Tessile	0,13
Attrezzature da ufficio, computer	0,11
Altri servizi	0,11
Farmaceutici e cosmetici	0,08
Trasmissione delle informazioni	0,07
Petrolio	0,07
Prodotti chimici	0,06
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>95,93</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>4,07</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	950.000	EUR	1.084.454	940.909	0,33
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	6.670.000	AUD	4.119.593	4.101.849	1,44
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	6.140.000	AUD	3.620.560	3.763.138	1,33
Toyota Finance Australia Ltd 2.28% 21/10/2027 EMTN	930.000	EUR	879.966	907.494	0,32
<b>Totale Australia</b>			<b>9.704.573</b>	<b>9.713.390</b>	<b>3,42</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 15/07/2024	1.390.000	EUR	1.358.914	1.363.534	0,48
<b>Totale Austria</b>			<b>1.358.914</b>	<b>1.363.534</b>	<b>0,48</b>
<b>BELGIO</b>					
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2026	750.000	EUR	706.424	725.858	0,26
<b>Totale Belgio</b>			<b>706.424</b>	<b>725.858</b>	<b>0,26</b>
<b>CANADA</b>					
Bank of Montreal 5.266% 11/12/2026	1.500.000	USD	1.388.182	1.376.024	0,49
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	7.130.000	CAD	4.911.677	4.772.516	1,68
Province of Ontario Canada 0.625% 17/04/2025 EMTN	1.210.000	EUR	1.191.898	1.171.389	0,41
<b>Totale Canada</b>			<b>7.491.757</b>	<b>7.319.929</b>	<b>2,58</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Baidu Inc 3.075% 07/04/2025	580.000	USD	504.245	510.992	0,18
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>504.245</b>	<b>510.992</b>	<b>0,18</b>
<b>EGITTO</b>					
African Export-Import Bank 2.634% 17/05/2026	1.420.000	USD	1.176.973	1.183.665	0,42
<b>Totale Egitto</b>			<b>1.176.973</b>	<b>1.183.665</b>	<b>0,42</b>
<b>FRANCIA</b>					
Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale 0.375% 23/09/2025	900.000	USD	755.231	759.099	0,27
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	7.870.000	EUR	7.848.509	7.828.053	2,76
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2025	4.880.000	EUR	4.627.070	4.710.518	1,66
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.500.000	EUR	6.083.355	6.221.865	2,19
<b>Totale Francia</b>			<b>19.314.165</b>	<b>19.519.535</b>	<b>6,88</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GERMANIA</b>					
Bundesobligation 0% 10/04/2026	2.360.000	EUR	2.190.340	2.245.233	0,79
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	3.610.000	EUR	3.374.492	3.416.324	1,20
HOWOGE Wohnungsbaugesellschaft mbH 0% 01/11/2024 EMTN	300.000	EUR	299.424	289.743	0,10
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 4% 27/02/2025	1.410.000	AUD	1.006.431	867.326	0,31
Vonovia SE 0% 16/09/2024 EMTN	400.000	EUR	400.998	388.284	0,14
<b>Totale Germania</b>			<b>7.271.685</b>	<b>7.206.910</b>	<b>2,54</b>
<b>ISLANDA</b>					
Arion Banki HF 4.875% 21/12/2024 EMTN	400.000	EUR	399.520	403.568	0,14
<b>Totale Islanda</b>			<b>399.520</b>	<b>403.568</b>	<b>0,14</b>
<b>IRLANDA</b>					
ESB Finance DAC 3.494% 12/01/2024 EMTN	925.000	EUR	1.027.797	924.843	0,33
<b>Totale Irlanda</b>			<b>1.027.797</b>	<b>924.843</b>	<b>0,33</b>
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	1.660.000	EUR	1.671.981	1.657.809	0,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	14.460.000	EUR	14.561.654	14.215.191	5,01
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	2.530.000	EUR	2.564.029	2.598.867	0,92
<b>Totale Italia</b>			<b>18.797.664</b>	<b>18.471.867</b>	<b>6,51</b>
<b>COSTA D'AVORIO</b>					
African Development Bank 0.875% 23/03/2026	620.000	USD	508.161	520.937	0,18
<b>Totale Costa d'Avorio</b>			<b>508.161</b>	<b>520.937</b>	<b>0,18</b>
<b>GIAPPONE</b>					
East Japan Railway Co 2.614% 08/09/2025 EMTN	515.000	EUR	515.000	509.253	0,18
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	1.150.000.000	JPY	8.934.359	7.391.713	2,60
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	1.781.000.000	JPY	11.813.598	11.453.002	4,04
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2024	507.400.000	JPY	3.661.823	3.325.081	1,17
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/05/2025	2.271.000.000	JPY	15.227.768	14.584.630	5,14
<b>Totale Giappone</b>			<b>40.152.548</b>	<b>37.263.679</b>	<b>13,13</b>
<b>LETTONIA</b>					
Latvia Government International Bond 3.875% 22/05/2029	645.000	EUR	644.271	664.814	0,23
<b>Totale Lettonia</b>			<b>644.271</b>	<b>664.814</b>	<b>0,23</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
China Construction Bank Europe SA 0% 28/06/2024 EMTN	1.220.000	EUR	1.219.623	1.193.087	0,42
European Investment Bank 0.05% 24/05/2024 EMTN	1.948.000	EUR	1.974.950	1.921.663	0,68
Isdb Trust Services NO 2 SARL 1.262% 31/03/2026	1.050.000	USD	888.823	884.142	0,31
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.083.396</b>	<b>3.998.892</b>	<b>1,41</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABN AMRO Bank NV 3.625% 10/01/2026 EMTN	300.000	EUR	299.154	302.151	0,11
JDE Peet's NV 0.244% 16/01/2025 EMTN	450.000	EUR	436.122	433.053	0,15
Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden NV 1.75% 12/12/2024 EMTN	1.500.000	USD	1.347.733	1.317.295	0,46
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	500.000	EUR	441.510	463.605	0,16
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.000.000	EUR	919.425	955.110	0,34
Volkswagen International Finance NV 3.875% 29/03/2026 EMTN	200.000	EUR	199.512	201.394	0,07
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.643.456</b>	<b>3.672.608</b>	<b>1,29</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 0.5% 15/05/2024	870.000	NZD	497.165	489.780	0,17
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>497.165</b>	<b>489.780</b>	<b>0,17</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Kommunalbanken AS 0.375% 11/09/2025	670.000	USD	563.649	565.338	0,20
<b>Totale Norvegia</b>			<b>563.649</b>	<b>565.338</b>	<b>0,20</b>
<b>PANAMA</b>					
Corp Andina de Fomento 4.75% 01/04/2026	1.675.000	USD	1.549.051	1.506.749	0,53
<b>Totale Panama</b>			<b>1.549.051</b>	<b>1.506.749</b>	<b>0,53</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 0% 03/03/2024 EMTN	870.000	EUR	871.467	861.709	0,30
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>871.467</b>	<b>861.709</b>	<b>0,30</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 1.25% 18/01/2025	1.450.000	USD	1.277.136	1.263.829	0,45
Export-Import Bank of Korea 1.875% 12/02/2025	1.170.000	USD	1.060.263	1.024.577	0,36
Industrial Bank of Korea 1.04% 22/06/2025	850.000	USD	706.679	726.107	0,26
Kookmin Bank 1.375% 06/05/2026 EMTN	1.240.000	USD	1.019.707	1.032.647	0,36
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	260.000	USD	236.900	223.664	0,08
Korea National Oil Corp 1.25% 07/04/2026	1.630.000	USD	1.377.231	1.358.788	0,48
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	760.000	USD	624.801	630.656	0,22
POSCO 2.5% 17/01/2025	1.180.000	USD	1.006.267	1.037.554	0,37
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>7.308.984</b>	<b>7.297.822</b>	<b>2,58</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	9.500.000	EUR	9.179.072	8.990.420	3,17
Spain Government Bond 2.8% 31/05/2026	1.130.000	EUR	1.122.090	1.134.441	0,40
<b>Totale Spagna</b>			<b>10.301.162</b>	<b>10.124.861</b>	<b>3,57</b>
<b>SVEZIA</b>					
Volvo Treasury AB 1.625% 18/09/2025 EMTN	275.000	EUR	274.142	267.061	0,09
<b>Totale Svezia</b>			<b>274.142</b>	<b>267.061</b>	<b>0,09</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
HSBC Holdings Plc 3% 30/06/2025 EMTN	800.000	EUR	832.800	791.200	0,28
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	7.190.000	GBP	8.105.890	8.227.865	2,90
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025	5.480.000	GBP	6.401.633	6.375.313	2,25
Westpac Securities NZ Ltd 0.427% 14/12/2026 EMTN	1.200.000	EUR	1.182.840	1.102.536	0,39
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>16.523.163</b>	<b>16.496.914</b>	<b>5,82</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Bank of America Corp 1.319% 19/06/2026	763.000	USD	642.942	649.868	0,23
Bank of America Corp 1.662% 25/04/2028 EMTN	1.650.000	EUR	1.497.375	1.558.557	0,54
Bank of America Corp 4.376% 27/04/2028	425.000	USD	380.869	375.719	0,13
Charles Schwab Corp 5.875% 24/08/2026	750.000	USD	690.632	695.630	0,25
Chubb INA Holdings Inc 0.3% 15/12/2024	400.000	EUR	402.820	387.244	0,14
Citigroup Inc 3.106% 08/04/2026	800.000	USD	721.357	703.832	0,24
General Motors Financial Co Inc 1.5% 10/06/2026	675.000	USD	570.763	559.786	0,20
International Bank for Reconstruction & Development 2.2% 27/02/2024	2.928.000	AUD	1.874.342	1.802.316	0,64
International Finance Corp 4.5% 21/08/2026	1.500.000	CAD	1.014.762	1.046.803	0,37
Kinder Morgan Inc 1.75% 15/11/2026	890.000	USD	766.318	740.908	0,26
NextEra Energy Capital Holdings Inc 4.625% 15/07/2027	240.000	USD	221.349	216.809	0,08
ONEOK Inc 5.65% 01/11/2028	475.000	USD	430.528	443.907	0,16
PNC Financial Services Group Inc 6.615% 20/10/2027	925.000	USD	874.755	868.243	0,31
Synchrony Financial 4.5% 23/07/2025	350.000	USD	302.642	309.393	0,11
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>10.391.454</b>	<b>10.359.015</b>	<b>3,66</b>
<b>VENEZUELA</b>					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025 <sup>1</sup>	1.890.000	USD	1.582.691	1.611.783	0,57
<b>Totale Venezuela</b>			<b>1.582.691</b>	<b>1.611.783</b>	<b>0,57</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>166.648.477</b>	<b>163.046.053</b>	<b>57,47</b>

<sup>1</sup> 1.700.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	30.800.000	USD	26.236.080	26.032.764	9,18
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	3.570.000	USD	3.277.203	3.188.239	1,12
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	15.220.000	USD	14.014.579	13.337.328	4,70
United States Treasury Note/Bond 3% 30/06/2024	1.700.000	USD	1.666.429	1.522.538	0,54
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	26.970.000	USD	24.539.294	24.126.953	8,50
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/12/2024	14.900.000	USD	13.744.594	13.417.832	4,73
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	19.300.000	USD	18.018.812	17.733.671	6,25
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>101.496.991</b>	<b>99.359.325</b>	<b>35,02</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>101.496.991</b>	<b>99.359.325</b>	<b>35,02</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>268.145.468</b>	<b>262.405.378</b>	<b>92,49</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Macquarie Bank Ltd 5.391% 07/12/2026	530.000	USD	482.916	485.634	0,17
NBN Co Ltd 0.875% 08/10/2024	1.410.000	USD	1.204.192	1.233.930	0,43
<b>Totale Australia</b>			<b>1.687.108</b>	<b>1.719.564</b>	<b>0,60</b>
CANADA					
Federation des Caisses Desjardins du Quebec 4.4% 23/08/2025	600.000	USD	588.830	536.038	0,19
Nutrien Ltd 5.9% 07/11/2024	240.000	USD	239.916	217.533	0,08
<b>Totale Canada</b>			<b>828.746</b>	<b>753.571</b>	<b>0,27</b>
FRANCIA					
Societe Generale SA 2.625% 22/01/2025	875.000	USD	780.491	767.052	0,27
<b>Totale Francia</b>			<b>780.491</b>	<b>767.052</b>	<b>0,27</b>
GIAPPONE					
Japan Bank for International Cooperation 2.875% 14/04/2025	300.000	USD	274.535	264.684	0,09
NTT Finance Corp 1.591% 03/04/2028	850.000	USD	688.870	678.677	0,24
<b>Totale Giappone</b>			<b>963.405</b>	<b>943.361</b>	<b>0,33</b>
LUSSEMBURGO					
Industrial & Commercial Bank of China Ltd 0.125% 28/10/2024 EMTN	250.000	EUR	249.463	241.175	0,09
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>249.463</b>	<b>241.175</b>	<b>0,09</b>
PAESI BASSI					
Enel Finance International NV 4.25% 15/06/2025	1.050.000	USD	974.319	935.671	0,33
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>974.319</b>	<b>935.671</b>	<b>0,33</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 4% 15/09/2024	1.030.000	USD	1.038.767	924.310	0,33
Shinhan Financial Group Co Ltd 1.35% 10/01/2026 EMTN	1.360.000	USD	1.153.179	1.142.774	0,40
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>2.191.946</b>	<b>2.067.084</b>	<b>0,73</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Corebridge Financial Inc 3.5% 04/04/2025	790.000	USD	709.456	697.659	0,25
Edison International 4.7% 15/08/2025	1.525.000	USD	1.483.954	1.362.926	0,48
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>2.193.410</b>	<b>2.060.585</b>	<b>0,73</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>9.868.888</b>	<b>9.488.063</b>	<b>3,35</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>9.868.888</b>	<b>9.488.063</b>	<b>3,35</b>
<b>C) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
GA Global Funding Trust 1% 08/04/2024	1.010.000	USD	856.697	901.335	0,32
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>856.697</b>	<b>901.335</b>	<b>0,32</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>856.697</b>	<b>901.335</b>	<b>0,32</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>856.697</b>	<b>901.335</b>	<b>0,32</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>278.871.053</b>	<b>272.794.776</b>	<b>96,16</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>10.907.680</b>	<b>3,84</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>283.702.456</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	262.405.378	90,52
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	9.488.063	3,27
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	901.335	0,31
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	1.886.372	0,65
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	155.924	0,05
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	11.624.649	4,01
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	193.040	0,07
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	140.000	0,05
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	3.105.345	1,07
<b>TOTALE</b>	<b>289.900.106</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

---

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	78,37
Banche e istituti finanziari	6,73
Holding e società finanziarie	4,09
Organismi sovranazionali	3,39
Servizi pubblici	0,94
Petrolio	0,74
Trasporti	0,51
Trasmissione delle informazioni	0,43
Miniere, industria pesante	0,37
Società immobiliari	0,24
Software Internet	0,18
Industria automobilistica	0,09
Prodotti chimici	0,08
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,16</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3,84</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2030	1.920.000	EUR	1.751.232	1.659.206	0,21
Republic of Austria Government Bond 0% 20/02/2031	1.730.000	EUR	1.545.392	1.453.408	0,18
Republic of Austria Government Bond 0.25% 20/10/2036	1.140.000	EUR	934.390	835.335	0,10
Republic of Austria Government Bond 0.5% 20/02/2029	8.405.000	EUR	8.753.402	7.665.108	0,95
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	1.610.000	EUR	921.677	738.249	0,09
Republic of Austria Government Bond 1.2% 20/10/2025	6.860.000	EUR	6.984.646	6.694.194	0,83
Republic of Austria Government Bond 1.65% 21/10/2024	890.000	EUR	957.594	877.469	0,11
Republic of Austria Government Bond 2.9% 20/02/2033	4.631.000	EUR	4.583.127	4.744.413	0,59
Republic of Austria Government Bond 2.9% 23/05/2029	2.247.000	EUR	2.240.506	2.311.646	0,29
Republic of Austria Government Bond 3.15% 20/10/2053	2.300.000	EUR	2.275.022	2.401.016	0,30
Republic of Austria Government Bond 4.15% 15/03/2037	850.000	EUR	1.117.164	972.791	0,12
<b>Totale Austria</b>			<b>32.064.152</b>	<b>30.352.835</b>	<b>3,77</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	6.750.000	EUR	5.340.128	5.595.480	0,69
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	980.000	EUR	709.941	556.366	0,07
European Union 1% 06/07/2032	6.400.000	EUR	5.370.048	5.635.200	0,70
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2027	3.290.000	EUR	3.133.692	3.025.681	0,38
Kingdom of Belgium Government Bond 0% 22/10/2031	4.300.000	EUR	4.401.179	3.554.767	0,44
Kingdom of Belgium Government Bond 0.35% 22/06/2032	5.983.000	EUR	4.935.676	4.998.737	0,62
Kingdom of Belgium Government Bond 0.4% 22/06/2040	3.562.720	EUR	3.079.169	2.374.767	0,29
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2028	2.662.584	EUR	2.786.387	2.503.015	0,31
Kingdom of Belgium Government Bond 1% 22/06/2031	5.023.723	EUR	4.655.510	4.535.568	0,56
Kingdom of Belgium Government Bond 1.6% 22/06/2047	2.798.902	EUR	2.674.075	2.106.566	0,26
Kingdom of Belgium Government Bond 1.7% 22/06/2050	1.201.958	EUR	1.213.593	894.881	0,11
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	9.856.000	EUR	9.591.011	10.173.462	1,26
Kingdom of Belgium Government Bond 3.75% 22/06/2045	1.150.000	EUR	1.495.564	1.271.578	0,16
<b>Totale Belgio</b>			<b>49.385.973</b>	<b>47.226.068</b>	<b>5,85</b>
<b>ESTONIA</b>					
Estonia Government International Bond 4% 12/10/2032	5.091.000	EUR	5.253.955	5.466.461	0,68
<b>Totale Estonia</b>			<b>5.253.955</b>	<b>5.466.461</b>	<b>0,68</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Finland Government Bond 0.125% 15/09/2031	2.700.000	EUR	2.152.575	2.259.603	0,28
<b>Totale Finlandia</b>			<b>2.152.575</b>	<b>2.259.603</b>	<b>0,28</b>



# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>FRANCIA</b>					
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2027	4.750.000	EUR	4.327.725	4.424.388	0,56
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	3.822.631	EUR	3.918.778	3.790.750	0,47
French Republic Government Bond OAT 0% 25/05/2032	3.800.000	EUR	3.085.166	3.107.754	0,39
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	6.889.000	EUR	6.529.277	6.041.997	0,76
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2030	2.100.000	EUR	1.698.753	1.794.849	0,22
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/11/2026	2.375.000	EUR	2.276.685	2.242.475	0,28
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	4.030.280	EUR	4.042.746	3.908.727	0,48
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	6.064.000	EUR	5.967.453	5.804.521	0,72
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	1.570.000	EUR	1.243.220	1.086.911	0,13
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2072	1.100.000	EUR	462.660	458.546	0,06
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/06/2044	6.672.000	EUR	4.034.901	4.175.938	0,52
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2028	17.792.698	EUR	17.948.508	16.702.539	2,07
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2052	1.080.000	EUR	778.043	618.268	0,08
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/05/2053	910.000	EUR	641.659	510.728	0,06
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	16.758.218	EUR	16.164.101	15.620.670	1,94
French Republic Government Bond OAT 1% 25/05/2027	3.262.000	EUR	3.268.570	3.130.346	0,39
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	10.750.000	EUR	10.494.932	10.462.545	1,30
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.808.665	EUR	5.250.295	4.916.164	0,61
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2031	7.760.000	EUR	7.640.803	7.324.742	0,91
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	860.000	EUR	769.511	624.695	0,08
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2066	1.463.000	EUR	1.048.210	1.044.728	0,13
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/06/2039	1.210.000	EUR	1.205.511	1.051.998	0,13
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	11.530.000	EUR	12.121.624	11.382.876	1,41
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	10.590.670	EUR	8.639.190	8.763.991	1,09
French Republic Government Bond OAT 2% 25/11/2032	3.700.000	EUR	3.504.159	3.561.694	0,44
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	3.584.000	EUR	3.786.133	3.563.750	0,44
French Republic Government Bond OAT 2.5% 25/05/2030	10.970.430	EUR	13.165.081	11.107.889	1,38
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2029	6.500.000	EUR	6.447.650	6.652.360	0,82
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/10/2027	5.670.000	EUR	5.973.102	5.772.967	0,72
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	22.894.000	EUR	22.838.329	23.809.531	2,95
French Republic Government Bond OAT 3.25% 25/05/2045	1.000.000	EUR	1.233.400	1.043.350	0,13
French Republic Government Bond OAT 3.5% 25/04/2026	2.545.000	EUR	2.842.215	2.609.083	0,32
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2055	570.000	EUR	825.029	672.754	0,08
French Republic Government Bond OAT 4% 25/04/2060	1.190.000	EUR	1.502.684	1.422.371	0,18
<b>Totale Francia</b>			<b>185.676.103</b>	<b>179.206.895</b>	<b>22,25</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	10.663.000	EUR	9.168.121	9.322.874	1,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	41.762.432	EUR	34.566.879	35.717.319	4,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2035	1.630.000	EUR	1.427.310	1.284.244	0,16
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	1.540.000	EUR	1.332.115	1.180.857	0,15
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	2.792.000	EUR	2.468.387	2.514.950	0,31
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	4.500.000	EUR	3.833.910	3.974.310	0,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2052	10.800.000	EUR	5.277.263	5.740.308	0,71
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.695.000	EUR	1.236.418	947.505	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	1.800.000	EUR	1.784.214	1.699.794	0,21

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
GERMANIA (cont.)					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1% 15/05/2038	3.900.000	EUR	3.038.562	3.316.248	0,41
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.7% 15/08/2032	4.482.162	EUR	4.178.343	4.387.409	0,54
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.1% 15/11/2029	10.487.000	EUR	10.421.351	10.586.836	1,31
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2033	6.500.000	EUR	6.846.905	6.823.375	0,85
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4% 04/01/2037	1.140.000	EUR	1.582.058	1.372.047	0,17
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	4.050.000	EUR	5.199.053	5.417.523	0,67
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	1.340.000	EUR	1.719.327	1.537.275	0,19
<b>Totale Germania</b>			<b>94.080.216</b>	<b>95.822.874</b>	<b>11,88</b>
GRECIA					
Hellenic Republic Government Bond 4.25% 15/06/2033	2.417.000	EUR	2.557.056	2.649.298	0,33
Hellenic Republic Government Bond 4.375% 18/07/2038	7.966.000	EUR	7.935.847	8.742.446	1,08
<b>Totale Grecia</b>			<b>10.492.903</b>	<b>11.391.744</b>	<b>1,41</b>
IRLANDA					
Ireland Government Bond 0% 18/10/2031	3.720.000	EUR	3.446.121	3.114.049	0,39
Ireland Government Bond 1.35% 18/03/2031	4.438.571	EUR	4.770.259	4.167.020	0,52
Ireland Government Bond 2% 18/02/2045	641.000	EUR	619.884	553.542	0,07
Ireland Government Bond 2.4% 15/05/2030	1.800.000	EUR	2.086.200	1.816.254	0,23
Ireland Government Bond 3.4% 18/03/2024	500.000	EUR	537.850	499.420	0,06
<b>Totale Irlanda</b>			<b>11.460.314</b>	<b>10.150.285</b>	<b>1,27</b>
ISRAELE					
Israel Government International Bond 0.625% 18/01/2032 EMTN	8.812.000	EUR	6.229.820	6.759.509	0,84
<b>Totale Israele</b>			<b>6.229.820</b>	<b>6.759.509</b>	<b>0,84</b>
ITALIA					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.6% 01/08/2031	7.572.000	EUR	7.424.902	6.193.517	0,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/06/2032	8.700.000	EUR	6.810.016	7.119.993	0,88
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.95% 01/12/2031	5.580.000	EUR	5.513.867	4.642.114	0,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/05/2025	8.861.000	EUR	8.284.137	8.674.653	1,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	2.016.000	EUR	1.906.729	1.983.825	0,25
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.5% 01/06/2025	1.402.000	EUR	1.394.065	1.372.334	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.65% 01/03/2032	4.800.000	EUR	4.313.232	4.201.488	0,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.7% 01/09/2051	1.160.000	EUR	838.042	712.391	0,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	17.763.000	EUR	16.391.245	17.178.597	2,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	22.930.000	EUR	22.800.251	22.572.521	2,80
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.05% 01/08/2027	2.949.000	EUR	2.848.162	2.873.447	0,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.15% 01/09/2052	5.979.000	EUR	3.829.313	3.980.998	0,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.25% 01/09/2036	700.000	EUR	630.805	587.020	0,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	6.558.000	EUR	5.403.858	5.958.861	0,74
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	1.800.000	EUR	1.678.644	1.662.516	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/03/2067	3.900.000	EUR	2.984.310	2.853.474	0,35

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>ITALIA (cont.)</b>					
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.1% 01/03/2040	560.000	EUR	551.762	495.169	0,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.45% 01/03/2048	3.824.000	EUR	4.103.930	3.417.318	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	14.390.000	EUR	15.353.304	14.671.324	1,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 01/09/2049	1.400.000	EUR	1.257.298	1.323.392	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/12/2029	3.000.000	EUR	2.966.820	3.111.030	0,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 01/02/2037	2.500.000	EUR	2.481.050	2.533.150	0,31
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	10.260.000	EUR	10.204.483	10.938.904	1,36
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/03/2026	3.000.000	EUR	3.058.410	3.104.460	0,38
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2044	1.575.000	EUR	2.175.052	1.696.118	0,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/08/2039	900.000	EUR	1.105.656	992.934	0,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5% 01/09/2040	950.000	EUR	1.176.585	1.051.394	0,13
<b>Totale Italia</b>			<b>137.485.928</b>	<b>135.902.942</b>	<b>16,85</b>
<b>LETTONIA</b>					
Latvia Government International Bond 3.5% 17/01/2028	10.477.000	EUR	10.458.885	10.689.369	1,33
Latvia Government International Bond 3.875% 25/03/2027 EMTN	3.009.000	EUR	3.027.652	3.092.409	0,38
<b>Totale Lettonia</b>			<b>13.486.537</b>	<b>13.781.778</b>	<b>1,71</b>
<b>LITUANIA</b>					
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	17.144.000	EUR	17.080.246	17.903.308	2,22
<b>Totale Lituania</b>			<b>17.080.246</b>	<b>17.903.308</b>	<b>2,22</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 3% 04/09/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.409.775	1.536.330	0,19
European Stability Mechanism 1.8% 02/11/2046 EMTN	1.630.000	EUR	1.591.972	1.316.176	0,16
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>3.001.747</b>	<b>2.852.506</b>	<b>0,35</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexico Government International Bond 2.375% 11/02/2030	1.400.000	EUR	1.277.486	1.288.084	0,16
<b>Totale Messico</b>			<b>1.277.486</b>	<b>1.288.084</b>	<b>0,16</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Netherlands Government Bond 0% 15/01/2038	1.400.000	EUR	918.946	989.520	0,12
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	5.970.000	EUR	5.924.708	5.751.916	0,71
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2026	4.580.000	EUR	4.573.808	4.378.343	0,54
Netherlands Government Bond 0.5% 15/07/2032	9.291.000	EUR	8.291.961	8.010.421	0,99
Netherlands Government Bond 0.75% 15/07/2028	600.000	EUR	606.792	564.270	0,07
Netherlands Government Bond 2.75% 15/01/2047	800.000	EUR	743.000	836.424	0,10
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>21.059.215</b>	<b>20.530.894</b>	<b>2,53</b>
<b>PORTOGALLO</b>					
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.25% 18/04/2034	1.300.000	EUR	1.155.934	1.240.031	0,15
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 2.875% 21/07/2026	2.490.000	EUR	2.673.737	2.533.002	0,31
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 4.125% 14/04/2027	2.060.000	EUR	2.347.123	2.179.192	0,27
<b>Totale Portogallo</b>			<b>6.176.794</b>	<b>5.952.225</b>	<b>0,73</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	1.110.000	EUR	934.686	894.660	0,11
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	10.800.000	EUR	7.629.690	8.049.780	1,00
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	1.338.000	EUR	927.594	1.030.862	0,13
Romanian Government International Bond 2.124% 16/07/2031 EMTN	5.138.000	EUR	4.077.694	4.081.627	0,51
Romanian Government International Bond 2.5% 08/02/2030 EMTN	348.000	EUR	272.310	301.041	0,04
Romanian Government International Bond 2.625% 02/12/2040	4.035.000	EUR	4.044.495	2.700.666	0,33
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	7.881.000	EUR	5.182.695	5.259.464	0,65
Romanian Government International Bond 2.875% 26/05/2028	1.557.000	EUR	1.469.655	1.452.479	0,18
Romanian Government International Bond 3.375% 08/02/2038 EMTN	723.000	EUR	614.498	565.502	0,07
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	6.302.000	EUR	3.952.531	4.275.592	0,53
Romanian Government International Bond 3.624% 26/05/2030	225.000	EUR	186.750	206.377	0,03
Romanian Government International Bond 3.875% 29/10/2035 EMTN	881.000	EUR	821.092	748.929	0,09
<b>Totale Romania</b>			<b>30.113.690</b>	<b>29.566.979</b>	<b>3,67</b>
<b>SLOVACCHIA</b>					
Slovakia Government Bond 1% 12/06/2028	3.000.000	EUR	2.685.000	2.765.820	0,34
<b>Totale Slovacchia</b>			<b>2.685.000</b>	<b>2.765.820</b>	<b>0,34</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	14.256.000	EUR	11.588.144	11.627.194	1,44
Slovenia Government Bond 0.275% 14/01/2030	2.100.000	EUR	1.731.597	1.802.577	0,22
<b>Totale Slovenia</b>			<b>13.319.741</b>	<b>13.429.771</b>	<b>1,66</b>
<b>SPAGNA</b>					
Spain Government Bond 0% 31/01/2027	5.881.000	EUR	5.804.107	5.441.513	0,67
Spain Government Bond 0% 31/01/2028	5.065.000	EUR	4.371.146	4.572.125	0,57
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	2.500.000	EUR	1.971.950	2.108.400	0,26
Spain Government Bond 1% 30/07/2042	764.000	EUR	759.149	510.703	0,06
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	24.133.000	EUR	14.815.767	13.545.612	1,68
Spain Government Bond 1.25% 31/10/2030	4.100.000	EUR	3.591.846	3.728.909	0,46
Spain Government Bond 1.3% 31/10/2026	4.530.000	EUR	4.411.549	4.376.569	0,54
Spain Government Bond 1.4% 30/04/2028	4.403.000	EUR	4.194.116	4.199.009	0,52
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	7.720.000	EUR	7.653.385	7.419.615	0,92
Spain Government Bond 1.6% 30/04/2025	3.570.000	EUR	3.733.783	3.505.669	0,43
Spain Government Bond 1.85% 30/07/2035	1.210.000	EUR	1.163.972	1.062.174	0,13
Spain Government Bond 1.9% 31/10/2052	1.100.000	EUR	709.819	759.418	0,09
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	1.510.000	EUR	1.596.832	1.486.806	0,18
Spain Government Bond 1.95% 30/07/2030	3.523.000	EUR	3.995.718	3.367.178	0,42
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	4.995.000	EUR	5.534.842	4.944.850	0,61
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	13.706.000	EUR	12.363.652	13.014.532	1,61
Spain Government Bond 2.55% 31/10/2032	4.359.000	EUR	4.179.201	4.246.363	0,53
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	1.805.000	EUR	2.004.220	1.795.921	0,22
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	1.840.000	EUR	1.972.458	1.839.430	0,23
Spain Government Bond 4.2% 31/01/2037	4.345.000	EUR	4.736.596	4.803.832	0,60
Spain Government Bond 4.7% 30/07/2041	2.190.000	EUR	2.571.455	2.559.344	0,32
Spain Government Bond 5.15% 31/10/2044	510.000	EUR	745.161	633.231	0,08
Spain Government Bond 5.75% 30/07/2032	5.070.000	EUR	6.858.037	6.187.327	0,77
<b>Totale Spagna</b>			<b>99.738.761</b>	<b>96.108.530</b>	<b>11,90</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>742.221.156</b>	<b>728.719.111</b>	<b>90,35</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	2.700.000	EUR	2.611.613	2.673.108	0,33
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/02/2024	3.000.000	EUR	2.903.859	2.987.340	0,37
<b>Totale Italia</b>			<b>5.515.472</b>	<b>5.660.448</b>	<b>0,70</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BONDS</b>			<b>5.515.472</b>	<b>5.660.448</b>	<b>0,70</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>747.736.628</b>	<b>734.379.559</b>	<b>91,05</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
MESSICO					
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	15.282.000	EUR	13.400.004	11.758.124	1,46
<b>Totale Messico</b>			<b>13.400.004</b>	<b>11.758.124</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>13.400.004</b>	<b>11.758.124</b>	<b>1,46</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>13.400.004</b>	<b>11.758.124</b>	<b>1,46</b>
<b>C) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 15/05/2024	4.000.000	EUR	3.885.888	3.946.080	0,49
<b>Totale Francia</b>			<b>3.885.888</b>	<b>3.946.080</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>3.885.888</b>	<b>3.946.080</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>3.885.888</b>	<b>3.946.080</b>	<b>0,49</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>765.022.520</b>	<b>750.083.763</b>	<b>93,00</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>56.481.039</b>	<b>7,00</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>806.564.802</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE EURO BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	734.379.559	89,31
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	11.758.124	1,44
<b>STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>	3.946.080	0,48
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	199.982	0,02
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	3.226.054	0,39
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	25.558.181	3,11
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	18.025.499	2,19
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	25.189.755	3,06
<b>TOTALE</b>	<b>822.283.234</b>	<b>100,00</b>

**CHALLENGE EURO BOND FUND**  
**RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI**  
(espressa in percentuale del patrimonio netto)

---

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	91,19
Organismi sovranazionali	1,81
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,00</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>7,00</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
APA Infrastructure Ltd 3.5% 22/03/2030 EMTN	700.000	GBP	824.097	735.311	0,08
Aurizon Network Pty Ltd 3.125% 01/06/2026 EMTN	800.000	EUR	876.928	792.344	0,08
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 0.75% 29/09/2026	800.000	EUR	816.776	751.024	0,08
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.430.000	AUD	5.000.161	4.879.117	0,51
Australia Government Bond 3.5% 21/12/2034	6.086.000	AUD	3.502.855	3.598.013	0,38
Australia Government Bond 4.75% 21/04/2027	7.226.000	AUD	5.200.205	4.620.668	0,49
BHP Billiton Finance Ltd 5.625% 22/10/2079	2.904.000	EUR	3.259.108	2.923.573	0,31
Commonwealth Bank of Australia 1.936% 03/10/2029 EMTN	1.500.000	EUR	1.565.235	1.461.570	0,15
Macquarie Group Ltd 0.35% 03/03/2028	687.000	EUR	660.542	608.215	0,06
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	2.575.000	USD	2.264.408	2.217.300	0,23
Transurban Finance Co Pty Ltd 1.75% 29/03/2028 EMTN	1.300.000	EUR	1.300.494	1.225.497	0,13
Westpac Banking Corp 2.668% 15/11/2035	975.000	USD	800.414	717.518	0,08
<b>Totale Australia</b>			<b>26.071.223</b>	<b>24.530.150</b>	<b>2,58</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	2.980.000	EUR	1.312.230	1.366.449	0,14
<b>Totale Austria</b>			<b>1.312.230</b>	<b>1.366.449</b>	<b>0,14</b>
<b>BELGIO</b>					
BNP Paribas Fortis SA 3.75% 30/10/2028	4.500.000	EUR	4.521.049	4.689.945	0,49
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	135.000	EUR	133.840	111.910	0,01
European Union 0.4% 04/02/2037	6.800.000	EUR	4.839.204	5.028.871	0,53
European Union 0.7% 06/07/2051 EMTN	4.080.000	EUR	2.217.139	2.316.298	0,24
Kingdom of Belgium Government Bond 0.9% 22/06/2029	1.260.000	EUR	1.387.739	1.170.641	0,12
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	4.640.000	EUR	4.664.679	4.616.382	0,49
Kingdom of Belgium Government Bond 3.3% 22/06/2054	518.000	EUR	513.183	528.158	0,06
Kingdom of Belgium Government Bond 3.45% 22/06/2043	1.040.000	EUR	1.039.896	1.095.983	0,12
<b>Totale Belgio</b>			<b>19.316.729</b>	<b>19.558.188</b>	<b>2,06</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Government Bond 3.5% 01/12/2045	778.000	CAD	657.717	568.879	0,06
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	5.964.000	CAD	4.040.611	3.656.420	0,38
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2029	8.117.000	CAD	5.610.885	5.346.518	0,56
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2032	3.090.000	CAD	1.995.889	2.020.412	0,21
Enbridge Inc 6.7% 15/11/2053	675.000	USD	691.807	710.368	0,07
Province of Ontario Canada 2.3% 15/06/2026	1.560.000	USD	1.386.632	1.345.909	0,14
Province of Ontario Canada 3.45% 02/06/2045	1.550.000	CAD	1.158.913	973.198	0,10
TransCanada PipeLines Ltd 4.25% 15/05/2028	651.000	USD	620.378	573.492	0,06
<b>Totale Canada</b>			<b>16.162.832</b>	<b>15.195.196</b>	<b>1,58</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd 2.125% 09/02/2031	1.125.000	USD	917.517	842.765	0,09
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	3.050.000	GBP	3.386.175	3.102.135	0,33
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>4.303.692</b>	<b>3.944.900</b>	<b>0,42</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Denmark Government Bond 2.25% 15/11/2033	3.200.000	DKK	399.506	429.451	0,05
Jyske Realkredit A/S 5% 01/10/2056	9.899.963	DKK	1.338.669	1.327.732	0,14
<b>Totale Danimarca</b>			<b>1.738.175</b>	<b>1.757.183</b>	<b>0,19</b>
<b>EGITTO</b>					
African Export-Import Bank 3.798% 17/05/2031	1.470.000	USD	1.075.401	1.125.206	0,12
<b>Totale Egitto</b>			<b>1.075.401</b>	<b>1.125.206</b>	<b>0,12</b>
<b>FRANCIA</b>					
Agence Francaise de Developpement EPIC 0.125% 29/09/2031	300.000	EUR	298.395	244.365	0,03
AXA SA 3.25% 28/05/2049 EMTN	1.660.000	EUR	1.554.306	1.591.890	0,17
Banque Federative du Credit Mutuel SA 3.75% 01/02/2033 EMTN	1.900.000	EUR	1.884.028	1.936.347	0,20
BNP Paribas SA 0.875% 11/07/2030 EMTN	1.200.000	EUR	974.040	1.032.960	0,11
BNP Paribas SA 2.375% 17/02/2025 EMTN	1.300.000	EUR	1.340.768	1.280.578	0,14
BPCE SA 5.15% 21/07/2024	2.925.000	USD	2.638.254	2.624.940	0,28
Credit Agricole Assurances SA 2.625% 29/01/2048	1.400.000	EUR	1.283.784	1.300.810	0,14
Credit Agricole SA 3.875% 20/04/2031 EMTN	1.000.000	EUR	997.694	1.032.320	0,11
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	1.450.000	GBP	1.853.831	1.552.127	0,16
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2029	4.492.000	EUR	4.231.187	3.939.709	0,41
French Republic Government Bond OAT 0% 25/11/2031	3.200.000	EUR	2.720.330	2.657.056	0,28
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2040	2.233.000	EUR	1.901.619	1.545.906	0,16
French Republic Government Bond OAT 1.25% 25/05/2036	5.144.000	EUR	5.125.903	4.353.624	0,46
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	2.460.000	EUR	2.619.533	2.035.699	0,21
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	1.300.000	EUR	1.214.003	998.868	0,11
Societe Generale SA 5% 17/01/2024	1.750.000	USD	1.606.961	1.582.771	0,17
Unibail-Rodamco-Westfield SE 7.25% / perpetual	500.000	EUR	493.900	497.525	0,05
<b>Totale Francia</b>			<b>32.738.536</b>	<b>30.207.495</b>	<b>3,19</b>
<b>GERMANIA</b>					
BASF SE 3.75% 29/06/2032 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.415	1.033.980	0,11
BASF SE 4.5% 08/03/2035 EMTN	200.000	EUR	207.557	217.106	0,02
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	5.335.000	EUR	4.752.357	4.090.825	0,43
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2031	1.060.000	EUR	866.559	917.271	0,10
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% V.2021 - 15/08/2050	1.412.000	EUR	1.105.040	789.308	0,08
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2028	3.470.000	EUR	3.168.064	3.276.825	0,35
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 1.8% 15/08/2053	1.601.000	EUR	1.316.299	1.445.239	0,15

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GERMANIA (cont.)</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 3.25% 04/07/2042	987.000	EUR	1.418.638	1.127.124	0,12
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.25% 04/07/2039	7.410.000	EUR	9.933.393	9.321.632	0,98
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	1.700.000	EUR	1.706.702	1.788.978	0,19
DVI Deutsche Vermoegens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	5.000.000	EUR	4.656.585	4.300.450	0,45
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0.375% 23/04/2030 EMTN	5.930.000	EUR	4.971.416	5.212.411	0,55
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2% 15/11/2029	1.350.000	EUR	1.338.849	1.318.046	0,14
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.25% 24/03/2031 EMTN	70.000	EUR	69.917	73.609	0,01
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.8% 24/05/2028	3.470.000	AUD	2.121.303	2.109.277	0,22
State of North Rhine-Westphalia Germany 1.65% 22/02/2038 EMTN	2.170.000	EUR	2.660.811	1.863.770	0,20
Vonovia SE 0.25% 01/09/2028 EMTN	1.000.000	EUR	840.720	848.360	0,09
Vonovia SE 0.625% 14/12/2029 EMTN	900.000	EUR	779.045	740.349	0,08
<b>Totale Germania</b>			<b>42.928.670</b>	<b>40.474.560</b>	<b>4,27</b>
<b>UNGHERIA</b>					
Hungary Government Bond 3% 21/08/2030	119.900.000	HUF	249.345	268.115	0,03
Hungary Government Bond 4.5% 27/05/2032	147.180.000	HUF	328.356	349.418	0,04
Hungary Government Bond 4.75% 24/11/2032	1.349.420.000	HUF	3.037.486	3.248.405	0,34
<b>Totale Ungheria</b>			<b>3.615.187</b>	<b>3.865.938</b>	<b>0,41</b>
<b>ISLANDA</b>					
Iceland Government International Bond 0% 15/04/2028	400.000	EUR	396.652	348.480	0,04
<b>Totale Islanda</b>			<b>396.652</b>	<b>348.480</b>	<b>0,04</b>
<b>INDONESIA</b>					
Indonesia Government International Bond 1.4% 30/10/2031	2.040.000	EUR	1.981.100	1.723.739	0,18
Indonesia Government International Bond 2.15% 18/07/2024 EMTN	5.590.000	EUR	5.674.438	5.517.162	0,58
Indonesia Treasury Bond 6.5% 15/06/2025	29.993.000.000	IDR	1.874.775	1.763.390	0,19
Indonesia Treasury Bond 7% 15/02/2033	28.500.000.000	IDR	1.735.568	1.734.831	0,18
Indonesia Treasury Bond 7.125% 15/06/2042	28.767.000.000	IDR	1.814.182	1.751.878	0,18
Indonesia Treasury Bond 8.375% 15/03/2034	15.739.000.000	IDR	1.038.710	1.045.244	0,11
Pertamina Persero PT 6.5% 07/11/2048 EMTN	300.000	USD	308.146	300.910	0,03
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 6.25% 25/01/2049	480.000	USD	441.004	452.264	0,05
<b>Totale Indonesia</b>			<b>14.867.923</b>	<b>14.289.418</b>	<b>1,50</b>
<b>IRLANDA</b>					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 3.85% 29/10/2041	1.760.000	USD	1.446.415	1.286.816	0,14
Ireland Government Bond 0.2% 18/10/2030	1.200.000	EUR	1.213.512	1.043.304	0,11
Ireland Government Bond 0.35% 18/10/2032	6.630.000	EUR	5.484.757	5.575.631	0,59
Johnson Controls International Plc 1.375% 25/02/2025	700.000	EUR	705.740	680.183	0,07
Taurus 2019-4 FIN DAC 5.402% 18/11/2031	2.000.000	EUR	1.750.641	1.691.301	0,18
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.601.065</b>	<b>10.277.235</b>	<b>1,09</b>
<b>ISRAELE</b>					
Israel Government International Bond 1.5% 16/01/2029 EMTN	2.394.000	EUR	2.395.440	2.120.677	0,22
State of Israel 2.5% 15/01/2030	1.562.000	USD	1.319.911	1.229.167	0,13
<b>Totale Israele</b>			<b>3.715.351</b>	<b>3.349.844</b>	<b>0,35</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ITALIA</b>					
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	3.710.000	EUR	3.713.760	3.807.276	0,40
Assicurazioni Generali SpA 5.5% 27/10/2047 EMTN	1.100.000	EUR	1.172.353	1.141.756	0,12
Intesa Sanpaolo SpA 5.25% 12/01/2024	1.625.000	USD	1.380.607	1.470.495	0,16
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	4.500.000	EUR	4.359.555	4.494.060	0,47
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 28/10/2027	7.743.000	EUR	8.334.500	7.339.341	0,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	420.000	EUR	452.651	412.242	0,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.5% 01/12/2032	5.700.000	EUR	5.046.860	5.264.634	0,55
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.45% 01/09/2043	730.000	EUR	727.124	753.564	0,08
Republic of Italy Government International Bond 0.875% 06/05/2024	1.470.000	USD	1.212.758	1.307.730	0,14
UniCredit SpA 1.625% 18/01/2032 EMTN	900.000	EUR	746.908	768.375	0,08
<b>Totale Italia</b>			<b>27.147.076</b>	<b>26.759.473</b>	<b>2,81</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Asahi Group Holdings Ltd 0.541% 23/10/2028	1.050.000	EUR	1.056.029	928.862	0,10
Japan Finance Organization for Municipalities 0.05% 12/02/2027 EMTN	650.000	EUR	649.136	597.968	0,06
Japan Government Forty Year Bond 1.4% 20/03/2055	541.900.000	JPY	3.467.135	3.251.567	0,34
Japan Government Thirty Year Bond 0.3% 20/06/2046	532.000.000	JPY	3.829.359	2.642.208	0,28
Japan Government Thirty Year Bond 0.4% 20/09/2049	904.000.000	JPY	5.503.351	4.353.471	0,46
Japan Government Twenty Year Bond 0.2% 20/06/2036	527.000.000	JPY	3.820.536	3.118.272	0,33
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/03/2040	448.000.000	JPY	3.540.631	2.547.870	0,27
Japan Government Twenty Year Bond 0.4% 20/06/2041	736.500.000	JPY	4.677.596	4.084.682	0,43
Japanese Government CPI Linked Bond 0.005% 10/03/2031	226.000.000	JPY	1.745.061	1.666.335	0,18
Japanese Government CPI Linked Bond 0.1% 10/03/2029	111.000.000	JPY	887.701	803.635	0,08
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc 2.13% 08/07/2030	2.375.000	USD	1.799.262	1.808.969	0,19
<b>Totale Giappone</b>			<b>30.975.797</b>	<b>25.803.839</b>	<b>2,72</b>
<b>JERSEY</b>					
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	1.800.000	EUR	1.418.304	1.626.030	0,17
<b>Totale Jersey</b>			<b>1.418.304</b>	<b>1.626.030</b>	<b>0,17</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Aroundtown SA 3% 16/10/2029 EMTN	899.000	GBP	1.084.925	746.410	0,08
Blackstone Property Partners Europe Holdings Sarl 1.25% 26/04/2027 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.500	876.800	0,09
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	660.000	EUR	616.578	535.755	0,06
European Financial Stability Facility 3% 04/09/2034 EMTN	1.870.000	EUR	1.741.251	1.915.291	0,20
European Investment Bank 2.375% 24/05/2027	6.632.000	USD	6.144.100	5.685.155	0,60
Miravet Sarl - Compartment 2019-1 5.456% 26/05/2065	1.400.000	EUR	1.358.000	1.358.000	0,14
Mohawk Capital Finance SA 1.75% 12/06/2027	500.000	EUR	504.145	471.870	0,05
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>12.457.499</b>	<b>11.589.281</b>	<b>1,22</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	231.300	MXN	1.082.780	1.212.344	0,13
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	3.170.000	EUR	2.265.647	2.468.669	0,26
Mexico Government International Bond 3% 06/03/2045	1.470.000	EUR	1.440.184	1.136.266	0,12
<b>Totale Messico</b>			<b>4.788.611</b>	<b>4.817.279</b>	<b>0,51</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>PAESI BASSI</b>					
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	565.000	EUR	545.240	493.912	0,05
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	724.000	EUR	696.078	621.590	0,07
Akelius Residential Property Financing BV 1.125% 11/01/2029 EMTN	1.200.000	EUR	1.113.664	989.208	0,10
AT Securities BV 7.747% / perpetual	3.500.000	USD	3.062.278	1.425.791	0,15
BNP Paribas SA 0.5% 04/06/2026	1.300.000	EUR	1.210.040	1.242.384	0,13
E-Mac de 2006-Ibv 7.706% 25/05/2057	5.200.000	EUR	749.524	756.389	0,08
E-MAC NL 2004-II BV 7.236% 25/01/2037	19.500.000	EUR	1.468.288	1.416.117	0,15
E-MAC Program BV 4.456% 25/01/2048	12.000.000	EUR	1.490.023	1.480.958	0,16
E-MAC Program BV 5.706% 25/07/2046	6.000.000	EUR	977.872	947.598	0,10
Iberdrola International BV 1.45% / perpetual	900.000	EUR	904.578	817.704	0,09
ING Groep NV 1% 13/11/2030	1.400.000	EUR	1.365.673	1.311.142	0,14
JAB Holdings BV 1.75% 25/06/2026	600.000	EUR	630.092	578.250	0,06
Netherlands Government Bond 0% 15/07/2030	3.064.000	EUR	2.914.040	2.663.535	0,28
Syngenta Finance NV 4.892% 24/04/2025	1.590.000	USD	1.469.362	1.417.290	0,15
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	2.313.000	EUR	2.142.880	2.144.636	0,23
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	460.000	EUR	443.259	407.923	0,04
Volkswagen International Finance NV 1.875% 30/03/2027	1.400.000	EUR	1.368.173	1.337.154	0,14
Volkswagen International Finance NV 4.625% / perpetual	2.150.000	EUR	2.204.620	2.133.832	0,22
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	883.000	EUR	860.242	812.439	0,09
Wizz Air Finance Co BV 1.35% 19/01/2024 EMTN	1.600.000	EUR	1.527.200	1.595.056	0,17
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>27.143.126</b>	<b>24.592.908</b>	<b>2,60</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	7.950.000	NZD	4.377.188	3.824.062	0,40
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>4.377.188</b>	<b>3.824.062</b>	<b>0,40</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	65.000.000	NOK	5.706.246	5.002.202	0,53
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	34.700.000	NOK	3.125.683	2.741.300	0,29
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	24.744.000	NOK	2.333.985	2.017.990	0,21
<b>Totale Norvegia</b>			<b>11.165.914</b>	<b>9.761.492</b>	<b>1,03</b>
<b>PERÙ</b>					
Peru Government Bond 5.4% 12/08/2034	11.920.000	PEN	2.582.997	2.633.187	0,28
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	5.355.000	PEN	1.260.145	1.308.635	0,14
Peru Government Bond 6.15% 12/08/2032	1.600.000	PEN	361.388	381.837	0,04
<b>Totale Perù</b>			<b>4.204.530</b>	<b>4.323.659</b>	<b>0,46</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 2.125% 19/05/2031	740.000	NZD	438.606	357.723	0,04
Philippine Government International Bond 1.75% 28/04/2041	660.000	EUR	450.250	459.558	0,05
<b>Totale Filippine</b>			<b>888.856</b>	<b>817.281</b>	<b>0,09</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>POLONIA</b>					
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	26.300.000	PLN	3.795.338	4.703.013	0,50
<b>Totale Polonia</b>			<b>3.795.338</b>	<b>4.703.013</b>	<b>0,50</b>
<b>ROMANIA</b>					
Romanian Government International Bond 3.75% 07/02/2034 EMTN	550.000	EUR	548.482	471.834	0,05
Romanian Government International Bond 6.375% 18/09/2033 EMTN	750.000	EUR	741.375	790.493	0,08
<b>Totale Romania</b>			<b>1.289.857</b>	<b>1.262.327</b>	<b>0,13</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031	356.500.000	RUB	3.712.372	1.083.006	0,11
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025	4.000.000	EUR	4.366.300	2.560.000	0,27
<b>Totale Russia</b>			<b>8.078.672</b>	<b>3.643.006</b>	<b>0,38</b>
<b>SINGAPORE</b>					
SP Group Treasury Pte Ltd 3.375% 27/02/2029 EMTN	2.150.000	USD	1.878.394	1.839.796	0,19
<b>Totale Singapore</b>			<b>1.878.394</b>	<b>1.839.796</b>	<b>0,19</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.000.000	EUR	3.006.265	3.014.130	0,32
Slovenia Government International Bond 5% 19/09/2033	2.700.000	USD	2.503.350	2.483.321	0,26
<b>Totale Slovenia</b>			<b>5.509.615</b>	<b>5.497.451</b>	<b>0,58</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	43.100.000	ZAR	2.347.398	1.962.327	0,21
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>2.347.398</b>	<b>1.962.327</b>	<b>0,21</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Export-Import Bank of Korea 0.625% 09/02/2026	1.340.000	USD	1.109.381	1.112.334	0,12
Korea Development Bank 0.8% 19/07/2026	1.330.000	USD	1.091.967	1.088.875	0,11
Korea Development Bank 1.25% 03/06/2025	520.000	USD	473.800	447.328	0,05
Korea International Bond 1% 16/09/2030	2.200.000	USD	1.828.316	1.621.286	0,17
Korea International Bond 2.75% 19/01/2027	1.000.000	USD	922.629	865.360	0,09
Korea Southern Power Co Ltd 0.75% 27/01/2026	2.140.000	USD	1.759.308	1.775.794	0,19
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>7.185.401</b>	<b>6.910.977</b>	<b>0,73</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	800.000	EUR	768.932	721.328	0,08
Banco Santander SA 3.125% 19/01/2027 EMTN	600.000	EUR	639.450	594.120	0,06
Banco Santander SA 5.179% 19/11/2025	1.400.000	USD	1.320.710	1.253.505	0,13
Banco Santander SA 6.607% 07/11/2028	2.600.000	USD	2.494.152	2.504.440	0,26
CaixaBank SA 6.208% 18/01/2029	1.265.000	USD	1.165.611	1.169.116	0,12
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	1.800.000	EUR	1.748.033	1.663.362	0,18

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>SPAGNA (cont.)</b>					
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	400.000	EUR	393.447	356.404	0,04
EDP - Energias de Portugal SA 2.875% 01/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	1.058.570	991.200	0,10
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2071	200.000	EUR	199.426	100.126	0,01
Spain Government Bond 1.95% 30/04/2026	4.640.000	EUR	4.503.752	4.568.730	0,48
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2043	815.000	EUR	798.310	806.606	0,09
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	8.629.000	EUR	8.695.453	9.032.578	0,95
Spain Government Bond 4.65% 30/07/2025	4.640.000	EUR	4.882.600	4.764.770	0,50
Unicaja Banco SA 4.5% 30/06/2025 EMTN	4.600.000	EUR	4.616.293	4.600.276	0,48
<b>Totale Spagna</b>			<b>33.284.739</b>	<b>33.126.561</b>	<b>3,48</b>
<b>SVEZIA</b>					
Heimstaden Bostad AB 1.125% 21/01/2026 EMTN	500.000	EUR	507.598	426.910	0,04
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB 2.375% 04/09/2026 EMTN	1.000.000	EUR	685.000	715.720	0,08
Sweden Government Bond 1.75% 11/11/2033	13.800.000	SEK	1.051.544	1.207.068	0,13
<b>Totale Svezia</b>			<b>2.244.142</b>	<b>2.349.698</b>	<b>0,25</b>
<b>SVIZZERA</b>					
Swiss Confederation Government Bond 1.25% 27/06/2037	2.285.000	CHF	2.366.585	2.639.822	0,28
UBS AG 5.125% 15/05/2024	1.500.000	USD	1.313.011	1.344.575	0,14
UBS Group AG 3.25% 02/04/2026 EMTN	1.100.000	EUR	1.192.649	1.089.297	0,11
UBS Group AG 7.75% 01/03/2029	2.190.000	EUR	2.336.146	2.520.755	0,27
UBS Group AG 9.016% 15/11/2033	1.390.000	USD	1.421.874	1.545.478	0,16
<b>Totale Svizzera</b>			<b>8.630.265</b>	<b>9.139.927</b>	<b>0,96</b>
<b>TOGO</b>					
Banque Ouest Africaine de Developpement 4.7% 22/10/2031	1.430.000	USD	1.203.619	1.100.141	0,12
<b>Totale Togo</b>			<b>1.203.619</b>	<b>1.100.141</b>	<b>0,12</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
BP Capital Markets Plc 4.875% / perpetual	1.320.000	USD	1.117.928	1.119.966	0,12
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.8401% 15/06/2044	300.000	GBP	294.225	306.602	0,03
Eurohome UK Mortgages 2007-2 Plc 5.68857% 15/09/2044	1.000.000	GBP	992.492	1.103.330	0,12
EuroMASTR Plc 7.0469% 15/06/2040	3.000.000	GBP	1.264.277	1.120.582	0,12
Eurosail 2006-3nc Plc 4.419% 10/09/2044	1.400.000	EUR	1.322.500	1.354.704	0,14
HSBC Holdings Plc 6.161% 09/03/2029	2.825.000	USD	2.663.448	2.639.079	0,28
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	1.630.000	EUR	1.543.880	1.430.977	0,15
Lloyds Banking Group Plc 2.25% 16/10/2024 EMTN	1.200.000	GBP	1.300.454	1.348.983	0,14
Ludgate Funding Plc 4.395% 01/12/2060	2.000.000	EUR	606.582	606.282	0,06
Mortgage Funding 2008-1 Plc 6.4386% 13/03/2046	1.500.000	GBP	1.680.623	1.712.048	0,18
NGG Finance Plc 5.625% 18/06/2073	350.000	GBP	431.938	397.602	0,04
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	1.190.000	USD	1.048.649	1.022.830	0,11
Standard Chartered Plc 7.776% 16/11/2025	1.860.000	USD	1.820.093	1.714.891	0,18
United Kingdom Gilt 0.25% 31/01/2025	4.640.000	GBP	4.988.449	5.123.701	0,54
United Kingdom Gilt 0.625% 22/10/2050	8.327.500	GBP	4.695.341	4.233.961	0,45
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	3.280.000	GBP	2.866.906	2.963.752	0,31

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
REGNO UNITO (cont.)					
United Kingdom Gilt 1.25% 22/10/2041	3.321.000	GBP	3.100.532	2.485.054	0,26
United Kingdom Gilt 1.625% 22/10/2028	1.020.000	GBP	1.039.202	1.089.534	0,11
United Kingdom Gilt 3.5% 22/01/2045	1.850.000	GBP	1.784.482	1.943.430	0,20
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	12.500.000	GBP	13.977.347	14.304.354	1,51
United Kingdom Gilt 4.25% 07/06/2032	1.676.200	GBP	2.410.298	2.046.581	0,22
Uropa Securities Plc 5.88976% 10/10/2040	1.500.000	GBP	1.020.452	1.015.144	0,11
Virgin Money UK Plc 2.875% 24/06/2025	1.885.000	EUR	1.983.320	1.873.181	0,20
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>53.953.418</b>	<b>52.956.568</b>	<b>5,58</b>
STATI UNITI D' AMERICA					
7-Eleven Inc 1.3% 10/02/2028	1.180.000	USD	942.113	931.235	0,10
7-Eleven Inc 1.8% 10/02/2031	730.000	USD	584.787	535.653	0,06
AbbVie Inc 4.7% 14/05/2045	1.963.000	USD	1.963.015	1.691.292	0,18
AEP Transmission Co LLC 5.4% 15/03/2053	1.100.000	USD	1.035.264	1.036.030	0,11
Apple Inc 2.9% 12/09/2027	1.156.000	USD	1.097.239	1.000.859	0,11
AT&T Inc 2.9% 04/12/2026	1.000.000	GBP	1.111.607	1.099.457	0,12
AT&T Inc 4.35% 01/03/2029	2.207.000	USD	2.139.905	1.968.768	0,21
AT&T Inc 4.5% 15/05/2035	2.925.000	USD	2.366.774	2.506.156	0,26
Bank of America Corp 2.687% 22/04/2032	4.775.000	USD	3.761.068	3.647.916	0,38
Bank of America Corp 4.271% 23/07/2029	1.467.000	USD	1.420.123	1.280.771	0,13
Bank of America Corp 4.571% 27/04/2033	500.000	USD	415.365	430.829	0,05
BAT Capital Corp 3.557% 15/08/2027	1.597.000	USD	1.395.673	1.379.248	0,15
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	1.590.000	EUR	1.591.865	1.614.947	0,17
Celanese US Holdings LLC 6.165% 15/07/2027	1.100.000	USD	1.088.507	1.020.177	0,11
Charles Schwab Corp 5.853% 19/05/2034	1.795.000	USD	1.662.149	1.670.123	0,18
Citigroup Inc 3.057% 25/01/2033	3.775.000	USD	2.930.787	2.913.036	0,31
Citigroup Inc 3.785% 17/03/2033	450.000	USD	369.737	365.675	0,04
Coca-Cola Co 1.45% 01/06/2027	1.292.000	USD	1.132.126	1.067.308	0,11
Comcast Corp 4% 01/03/2048	981.000	USD	938.635	745.636	0,08
CSX Corp 2.4% 15/02/2030	1.963.000	USD	1.703.173	1.569.529	0,17
CVS Health Corp 1.75% 21/08/2030	2.975.000	USD	2.181.598	2.222.208	0,23
DTE Electric Co 3.7% 15/03/2045	1.681.000	USD	1.553.534	1.235.112	0,13
Enterprise Products Operating LLC 5.35% 31/01/2033	1.750.000	USD	1.676.157	1.657.577	0,17
Fidelity National Information Services Inc 1.5% 21/05/2027	1.120.000	EUR	1.018.087	1.059.442	0,11
Fidelity National Information Services Inc 3.75% 21/05/2029	1.390.000	USD	1.285.349	1.207.909	0,13
Fidelity National Information Services Inc 4.25% 15/05/2028	500.000	USD	505.387	434.178	0,05
General Motors Financial Co Inc 1.25% 08/01/2026	2.575.000	USD	2.127.892	2.155.317	0,23
Global Payments Inc 4.45% 01/06/2028	1.225.000	USD	1.059.036	1.078.452	0,11
Goldman Sachs Group Inc 2.615% 22/04/2032	1.675.000	USD	1.311.819	1.270.917	0,13
Goldman Sachs Group Inc 3.272% 29/09/2025	2.650.000	USD	2.413.382	2.357.760	0,25
Goldman Sachs Group Inc 6.75% 01/10/2037	1.807.000	USD	2.122.471	1.799.246	0,19
Hartford Financial Services Group Inc 4.4% 15/03/2048	1.132.000	USD	1.100.393	894.205	0,09
International Bank for Reconstruction & Development 4.25% 18/09/2030	3.590.000	CAD	2.449.767	2.561.396	0,27
JPMorgan Chase & Co 2.545% 08/11/2032	1.550.000	USD	1.158.628	1.169.674	0,12
JPMorgan Chase & Co 5.35% 01/06/2034	2.925.000	USD	2.709.745	2.683.247	0,28
Marriott International Inc 4.9% 15/04/2029	1.125.000	USD	1.004.676	1.024.431	0,11
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	2.325.000	GBP	2.617.558	1.819.961	0,19
NRG Energy Inc 2.45% 02/12/2027	2.575.000	USD	2.161.758	2.102.526	0,22

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>STATI UNITI D'AMERICA (cont.)</b>					
ONEOK Inc 5.65% 01/11/2028	850.000	USD	770.419	794.359	0,08
Oracle Corp 3.4% 08/07/2024	2.380.000	USD	2.176.435	2.127.511	0,22
PNC Financial Services Group Inc 6.615% 20/10/2027	1.300.000	USD	1.244.031	1.220.234	0,13
PNC Financial Services Group Inc 6.875% 20/10/2034	675.000	USD	638.207	676.913	0,07
Prologis Euro Finance LLC 1.875% 05/01/2029	1.570.000	EUR	1.499.455	1.457.557	0,15
Resorts World Las Vegas LLC / RWLV Capital Inc 4.625% 16/04/2029	1.000.000	USD	887.119	787.987	0,08
Southern Co 3.25% 01/07/2026	1.215.000	USD	1.119.669	1.060.146	0,11
Thermo Fisher Scientific Inc 0.875% 01/10/2031	900.000	EUR	738.910	766.701	0,08
Truist Financial Corp 5.867% 08/06/2034	2.000.000	USD	1.860.084	1.843.715	0,19
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	3.870.000	USD	3.571.646	3.392.590	0,36
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	11.400.000	USD	11.361.003	10.637.854	1,12
US Bancorp 5.775% 12/06/2029	1.200.000	USD	1.106.350	1.114.138	0,12
US Bancorp 5.836% 12/06/2034	744.000	USD	695.211	693.938	0,07
Verizon Communications Inc 1.125% 03/11/2028	900.000	GBP	988.765	897.489	0,09
Verizon Communications Inc 1.75% 20/01/2031	750.000	USD	547.387	555.902	0,06
Verizon Communications Inc 3.85% 01/11/2042	1.215.000	USD	1.136.415	920.096	0,10
Verizon Communications Inc 4.25% 31/10/2030	1.100.000	EUR	1.127.390	1.164.669	0,12
Wells Fargo & Co 2.879% 30/10/2030	1.150.000	USD	963.159	924.466	0,10
Zimmer Biomet Holdings Inc 2.425% 13/12/2026	460.000	EUR	494.082	450.745	0,05
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>93.032.886</b>	<b>88.695.213</b>	<b>9,34</b>
<b>VENEZUELA</b>					
Corp Andina de Fomento 1.625% 23/09/2025	2.450.000	USD	2.062.089	2.089.348	0,22
<b>Totale Venezuela</b>			<b>2.062.089</b>	<b>2.089.348</b>	<b>0,22</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>527.906.400</b>	<b>499.481.899</b>	<b>52,62</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
<b>IRLANDA</b>					
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF <sup>1</sup>	9.165.000	USD	43.371.326	42.023.016	4,42
<b>Totale Irlanda</b>			<b>43.371.326</b>	<b>42.023.016</b>	<b>4,42</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>43.371.326</b>	<b>42.023.016</b>	<b>4,42</b>
<b>3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
<b>ITALIA</b>					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	10.000.000	EUR	9.666.227	9.900.400	1,04
<b>Totale Italia</b>			<b>9.666.227</b>	<b>9.900.400</b>	<b>1,04</b>

<sup>1</sup> ETF.



# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	7.620.000	USD	6.185.249	6.126.386	0,64
United States Treasury Note/Bond 0.875% 30/09/2026	3.831.000	USD	3.248.121	3.185.745	0,34
United States Treasury Note/Bond 1.125% 15/05/2040	17.240.000	USD	12.392.159	10.068.794	1,06
United States Treasury Note/Bond 1.5% 15/02/2030	2.170.000	USD	1.678.873	1.711.964	0,18
United States Treasury Note/Bond 1.625% 30/09/2026	10.481.500	USD	9.192.844	8.893.269	0,94
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	10.302.100	USD	8.780.943	8.732.310	0,92
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	39.582.000	USD	26.894.361	24.953.744	2,63
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	8.650.000	USD	6.613.286	6.734.260	0,71
United States Treasury Note/Bond 2% 15/08/2051	8.165.000	USD	5.723.491	4.839.111	0,51
United States Treasury Note/Bond 2.375% 15/05/2051	630.000	USD	446.831	408.044	0,04
United States Treasury Note/Bond 2.75% 15/08/2047	7.050.000	USD	6.538.948	4.980.042	0,52
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2049	3.754.000	USD	2.664.166	2.707.007	0,28
United States Treasury Note/Bond 2.875% 15/05/2052	7.757.000	USD	6.569.434	5.603.443	0,59
United States Treasury Note/Bond 3.375% 15/05/2033	8.190.000	USD	7.073.441	7.119.865	0,75
United States Treasury Note/Bond 3.625% 31/05/2028	12.000.000	USD	10.871.071	10.750.294	1,13
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2033	9.800.000	USD	8.849.989	8.864.657	0,93
United States Treasury Note/Bond 4.375% 30/11/2028	14.000.000	USD	13.109.889	12.970.737	1,37
United States Treasury Note/Bond 4.875% 31/10/2030	9.000.000	USD	8.669.008	8.622.216	0,91
United States Treasury Note/Bond 5.375% 15/02/2031	1.864.300	USD	2.193.252	1.846.168	0,19
United States Treasury Note/Bond 7.5% 15/11/2024	5.109.100	USD	5.083.394	4.739.447	0,50
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>152.778.750</b>	<b>143.857.503</b>	<b>15,14</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>162.444.977</b>	<b>153.757.903</b>	<b>16,18</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>733.722.703</b>	<b>695.262.818</b>	<b>73,22</b>

### 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	764.021	0,08
<b>Totale Australia</b>			<b>810.669</b>	<b>764.021</b>	<b>0,08</b>

##### CANADA

Inter Pipeline Ltd 2.734% 18/04/2024	930.000	CAD	629.500	633.165	0,07
Rogers Communications Inc 3.8% 15/03/2032	1.125.000	USD	978.219	934.402	0,10
Toronto-Dominion Bank 1.943% 13/03/2025	424.000	CAD	282.880	281.243	0,03
<b>Totale Canada</b>			<b>1.890.599</b>	<b>1.848.810</b>	<b>0,20</b>

##### FINLANDIA

Finland Government Bond 1.125% 15/04/2034	710.000	EUR	823.770	616.429	0,06
<b>Totale Finlandia</b>			<b>823.770</b>	<b>616.429</b>	<b>0,06</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>FRANCIA</b>					
Banque Federative du Credit Mutuel SA 2.375% 21/11/2024	1.825.000	USD	1.640.870	1.608.458	0,17
Electricite de France SA 4.5% 21/09/2028	1.292.000	USD	1.286.870	1.151.987	0,12
Electricite de France SA 5.7% 23/05/2028	975.000	USD	899.716	912.095	0,10
<b>Totale Francia</b>			<b>3.827.456</b>	<b>3.672.540</b>	<b>0,39</b>
<b>ITALIA</b>					
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	700.000	USD	675.661	688.182	0,07
Taurus 2021-4 UK DAC 6.17086% 17/08/2031	1.500.000	GBP	1.645.006	1.576.997	0,17
<b>Totale Italia</b>			<b>2.320.667</b>	<b>2.265.179</b>	<b>0,24</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexican Bonos 8% 05/09/2024	763.000	MXN	3.670.451	4.000.112	0,42
<b>Totale Messico</b>			<b>3.670.451</b>	<b>4.000.112</b>	<b>0,42</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BNP Paribas SA 2.819% 19/11/2025	2.390.000	USD	2.127.574	2.107.912	0,22
Enel Finance International NV 3.5% 06/04/2028	2.275.000	USD	1.793.918	1.927.855	0,20
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.921.492</b>	<b>4.035.767</b>	<b>0,42</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	79.460.000	PHP	1.393.588	1.251.114	0,13
Philippine Government Bond 3.75% 12/08/2028	21.850.000	PHP	331.263	326.804	0,03
Philippine Government International Bond 0.875% 17/05/2027 EMTN	1.550.000	EUR	1.510.927	1.419.537	0,15
<b>Totale Filippine</b>			<b>3.235.778</b>	<b>2.997.455</b>	<b>0,31</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 6.9% 23/05/2029	17.000.000	RUB	264.715	51.644	0,01
Russian Federal Bond - OFZ 7.95% 07/10/2026	43.000.000	RUB	610.470	130.629	0,01
<b>Totale Russia</b>			<b>875.185</b>	<b>182.273</b>	<b>0,02</b>
<b>COREA DEL SUD</b>					
Korea Treasury Bond 1.375% 10/06/2030	3.700.000.000	KRW	2.600.606	2.320.232	0,24
Korea Treasury Bond 1.5% 10/12/2030	1.712.250.000	KRW	1.170.657	1.072.762	0,11
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>3.771.263</b>	<b>3.392.994</b>	<b>0,35</b>
<b>SPAGNA</b>					
CaixaBank SA 6.84% 13/09/2034	395.000	USD	358.583	377.768	0,04
Spain Government Bond 3.45% 30/07/2066	160.000	EUR	228.196	149.082	0,02
<b>Totale Spagna</b>			<b>586.779</b>	<b>526.850</b>	<b>0,06</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>REGNO UNITO</b>					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 2.57% 25/11/2035	1.750.000	USD	1.333.760	1.278.713	0,13
Eurohome UK Mortgages 2007 -1 Plc 5.4901% 15/06/2044	10.000.000	GBP	1.002.458	1.029.726	0,11
HSBC Holdings Plc 7.336% 03/11/2026	2.320.000	USD	2.318.796	2.178.215	0,23
Mansard Mortgages 2007-2 Plc 8.33857% 15/12/2049	1.500.000	GBP	782.818	736.762	0,08
NatWest Group Plc 7.472% 10/11/2026	2.320.000	USD	2.317.196	2.171.893	0,23
Southern Pacific Financing 06-A Plc 5.7966% 10/03/2044	1.500.000	GBP	1.198.956	1.232.381	0,13
Standard Chartered Plc 2.678% 29/06/2032	1.250.000	USD	968.439	916.851	0,10
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>9.922.423</b>	<b>9.544.541</b>	<b>1,01</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
280 Park Avenue 2017-280P Mortgage Trust 6.908% 15/09/2034	2.000.000	USD	1.692.934	1.656.624	0,17
CAMB Commercial Mortgage Trust 2019-LIFE 7.109% 15/12/2037	550.000	USD	474.883	492.916	0,05
Carrier Global Corp 6.2% 15/03/2054	1.175.000	USD	1.107.519	1.225.993	0,13
Dell International LLC / EMC Corp 4% 15/07/2024	1.942.000	USD	1.796.352	1.740.531	0,18
Foundry JV Holdco LLC 5.875% 25/01/2034	1.475.000	USD	1.333.891	1.370.409	0,14
Ginnie Mae II Pool 3.5% 20/06/2046	3.400.000	USD	446.558	404.220	0,04
Glencore Funding LLC 3.875% 27/10/2027	1.500.000	USD	1.235.079	1.303.920	0,14
Hyundai Capital America 1.8% 10/01/2028	2.625.000	USD	2.119.110	2.081.845	0,22
Metropolitan Life Global Funding I 2.95% 09/04/2030	1.125.000	USD	1.073.501	904.267	0,10
Metropolitan Life Global Funding I 5.15% 28/03/2033	600.000	USD	556.303	551.681	0,06
Microsoft Corp 1.35% 15/09/2030	2.150.000	USD	1.611.285	1.617.955	0,17
NovaStar Mortgage Funding Trust Series 2003-3 6.18043% 25/12/2033	34.795.000	USD	313.329	321.304	0,03
Sprint Spectrum Co LLC / Sprint Spectrum Co II LLC / Sprint Spectrum Co III LLC 4.738% 20/03/2025	2.300.000	USD	625.295	645.448	0,07
Union Pacific Corp - A3KPFX 2.891% 06/04/2036	800.000	USD	733.279	613.018	0,06
Union Pacific Corp - A3KWDU 2.891% 06/04/2036	260.000	USD	190.604	197.543	0,02
University of Michigan 4.454% 01/04/2122	685.000	USD	621.682	555.782	0,06
Verizon Communications Inc 2.355% 15/03/2032	1.350.000	USD	1.013.040	1.014.935	0,11
Warnermedia Holdings Inc 4.279% 15/03/2032	2.175.000	USD	1.849.027	1.800.014	0,19
Warnermedia Holdings Inc 5.05% 15/03/2042	580.000	USD	486.926	461.931	0,05
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>19.280.597</b>	<b>18.960.336</b>	<b>1,99</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>54.937.129</b>	<b>52.807.307</b>	<b>5,55</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>54.937.129</b>	<b>52.807.307</b>	<b>5,55</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI

##### BERMUDA

Labrador Aviation Finance Ltd 2016-1A 4.3% 15/01/2042	1.300.000	USD	674.249	585.544	0,06
<b>Totale Bermuda</b>			<b>674.249</b>	<b>585.544</b>	<b>0,06</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
JOL Air Ltd 3.967% 15/04/2044	650.000	USD	375.704	354.476	0,04
Project Silver 3.967% 15/07/2044	1.000.000	USD	620.809	536.211	0,06
Raptor Aircraft Finance I LLC 4.213% 23/08/2044	1.700.000	USD	988.654	808.267	0,09
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>1.985.167</b>	<b>1.698.954</b>	<b>0,19</b>
<b>IRLANDA</b>					
AerCap Ireland Capital DAC / AerCap Global Aviation Trust 6.45% 15/04/2027	775.000	USD	716.128	726.198	0,08
Berg Finance 2021 DAC 5.452% 22/04/2033	1.800.000	EUR	328.472	302.227	0,03
Clavel Residential 3 DAC - A3LN87 5.352% 28/01/2076	2.000.000	EUR	1.828.800	1.826.316	0,19
Clavel Residential 3 DAC - A3LN88 5.352% 28/01/2076	1.500.000	EUR	1.376.091	1.371.940	0,14
European Residential Loan Securitisation 2019-NPL2 DAC 6.876% 24/02/2058	6.699.000	EUR	703.600	706.154	0,07
Mulcair Securities No 3 DAC 5.719% 24/04/2065	1.200.000	EUR	1.182.526	1.193.280	0,13
Portman Square IE 7.456% 25/07/2063	1.300.000	EUR	1.135.429	1.139.452	0,12
Rathlin Residential 2021-1 DAC 5.818% 27/09/2075	1.000.000	EUR	512.716	511.711	0,05
Taurus 2021-5 UK DAC 6.37086% 17/05/2031	2.000.000	GBP	2.262.223	2.281.518	0,24
<b>Totale Irlanda</b>			<b>10.045.985</b>	<b>10.058.796</b>	<b>1,05</b>
<b>ITALIA</b>					
Stresa Securitisation SRL 5.167% 22/12/2045	1.500.000	EUR	1.452.750	1.455.827	0,15
Taurus 2020-1 NL DAC 4.902% 20/02/2030	2.500.000	EUR	1.439.402	1.408.359	0,15
Taurus 2020-1 NL DAC 5.552% 20/02/2030	1.000.000	EUR	597.269	518.130	0,05
<b>Totale Italia</b>			<b>3.489.421</b>	<b>3.382.316</b>	<b>0,35</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
LSF11 Boson Investments Sarl Compartment 2 5.956% 25/11/2060	3.500.000	EUR	2.307.021	2.303.645	0,24
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>2.307.021</b>	<b>2.303.645</b>	<b>0,24</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
Dutch Property Finance 2022-CMBS1 BV 5.202% 28/04/2050	1.500.000	EUR	388.386	389.872	0,04
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>388.386</b>	<b>389.872</b>	<b>0,04</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Dowson 2021-2 Plc 6.79757% 20/10/2028	2.000.000	GBP	2.373.433	2.312.216	0,24
Dowson 2022-2 Plc 7.89757% 20/08/2029	1.000.000	GBP	1.155.414	1.160.840	0,12
Newday Funding Master Issuer Plc - Series 2021-1 8.04698% 15/03/2029	1.400.000	GBP	1.681.308	1.613.575	0,17
Parkmore Point RMBS 2022-1 Plc 6.72032% 25/07/2045	1.000.000	GBP	899.265	941.945	0,10
Sage AR Funding 2021 Holdings Ltd 6.22014% 17/11/2051	2.000.000	GBP	2.193.515	2.224.971	0,23
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>8.302.935</b>	<b>8.253.547</b>	<b>0,86</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	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	171.934	0,02
A&D Mortgage Trust 2023-NQM5 7.049% 25/11/2068	2.400.000	USD	2.189.557	2.189.908	0,23
Argent Securities Inc Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2003-W6 6.33043% 25/01/2034	100.000.000	USD	1.157.015	1.117.978	0,12
Ashford Hospitality Trust 2018-KEYS 7.384% 15/06/2035	1.300.000	USD	1.175.046	1.136.956	0,12
B2R Mortgage Trust 2015-1 4.831% 15/05/2048	2.000.000	USD	1.771.023	1.784.078	0,19
BF 2019-NYT Mortgage Trust 6.859% 15/12/2035	2.000.000	USD	1.858.034	1.718.896	0,18
BF 2019-NYT Mortgage Trust 7.059% 15/12/2035	2.155.000	USD	1.827.205	1.740.562	0,18
COMM 2014-CR14 Mortgage Trust 4.501931% 10/02/2047	1.100.000	USD	891.406	717.006	0,08
COMM 2015-CCRE24 Mortgage Trust 3.463% 10/08/2048	1.100.000	USD	822.452	813.917	0,09
Fannie Mae Pool - P.AS8579 2.5% 01/03/2050	1.720.000	USD	536.752	453.245	0,05
Fannie Mae Pool - P.BP2498 2.5% 01/03/2050	1.090.000	USD	446.993	382.365	0,04
Fannie Mae Pool - P.BR1104 2% 01/12/2050	1.000.000	USD	570.190	501.981	0,05
Fannie Mae Pool - P.MA4208 2% 01/12/2050	1.360.713	USD	894.064	751.257	0,08
Fannie Mae Pool 2% 01/10/2050	3.020.000	USD	1.925.472	1.673.042	0,18
Fannie Mae Pool 2.5% 01/05/2051	2.500.000	USD	1.700.149	1.537.226	0,16
Fannie Mae Pool 3% 01/02/2050	370.000	USD	139.252	121.652	0,01
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2048	3.000.000	USD	347.857	344.863	0,04
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2050	2.400.000	USD	321.297	278.318	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/03/2052	6.519.831	USD	4.953.676	5.199.958	0,55
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2050	2.500.000	USD	338.554	291.234	0,03
Fannie Mae Pool 3% 01/04/2052	3.900.000	USD	3.090.016	2.969.922	0,31
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2046	1.600.000	USD	184.990	174.057	0,02
Fannie Mae Pool 3% 01/08/2049	2.545.000	USD	805.379	722.744	0,08
Fannie Mae Pool 3.5% 01/02/2052	3.500.000	USD	2.240.533	2.272.524	0,24
Fannie Mae Pool 3.5% 01/04/2049	500.000	USD	14.441	13.197	-
Fannie Mae Pool 3.5% 01/11/2051	5.000.000	USD	1.648.019	1.468.757	0,15
Fannie Mae Pool 4% 01/06/2052	1.850.000	USD	1.587.970	1.442.545	0,15
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2048	2.000.000	USD	391.400	389.051	0,04
Fannie Mae Pool 4% 01/08/2049	1.000.000	USD	102.331	94.919	0,01
Fannie Mae Pool 4% 01/09/2048	2.000.000	USD	165.364	165.058	0,02
Fannie Mae Pool 4% 01/12/2053	2.200.000	USD	1.860.560	1.881.953	0,20
Fannie Mae Pool 4.5% 01/06/2049	1.500.000	USD	148.371	140.090	0,01
Fannie Mae Pool 4.5% 01/08/2049	1.800.000	USD	180.457	170.843	0,02
Fannie Mae Pool 4.5% 01/10/2048	1.700.000	USD	196.003	193.380	0,02
Fannie Mae Pool 5% 01/01/2053	925.000	USD	813.075	784.697	0,08
Fannie Mae Pool 5% 01/05/2053	3.234.392	USD	2.918.616	2.875.886	0,30
Fannie Mae Pool 5% 01/08/2053	1.125.817	USD	1.009.325	1.004.962	0,11
Fannie Mae Pool 5.5% 01/02/2053	910.000	USD	788.744	773.165	0,08
Fannie Mae Pool 5.5% 01/05/2053	6.800.000	USD	6.097.405	5.952.158	0,63
Fannie Mae Pool 6% 01/03/2053	1.200.000	USD	1.136.213	1.095.492	0,12
Fannie Mae Pool 6% 01/09/2053	4.100.000	USD	3.645.365	3.653.725	0,38
Fannie Mae Pool 6.5% 01/10/2053	3.608.700	USD	3.426.232	3.348.624	0,35
Freddie Mac Gold Pool 3% 01/06/2049	1.000.000	USD	123.721	112.009	0,01
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/03/2048	3.000.000	USD	291.805	287.656	0,03
Freddie Mac Gold Pool 3.5% 01/04/2048	3.000.000	USD	259.577	255.453	0,03
Freddie Mac Gold Pool 4% 01/06/2038	2.000.000	USD	348.302	325.834	0,03

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Freddie Mac Pool - P.QB3638 2.5% 01/09/2050	6.417.886	USD	3.381.722	2.925.659	0,31
Freddie Mac Pool - P.RE6060 2.5% 01/09/2050	1.013.991	USD	372.255	321.060	0,03
Freddie Mac Pool 2% 01/09/2051	2.000.000	USD	1.356.279	1.168.554	0,12
Freddie Mac Pool 2.5% 01/03/2050	1.000.000	USD	100.564	83.968	0,01
Freddie Mac Pool 2.5% 01/10/2050	2.000.000	USD	1.136.565	987.640	0,10
Freddie Mac Pool 3% 01/04/2050	1.000.000	USD	148.402	128.615	0,01
Freddie Mac Pool 3.5% 01/07/2052	2.195.122	USD	1.788.938	1.813.589	0,19
Freddie Mac Pool 4.5% 01/06/2052	4.890.000	USD	3.921.838	3.628.061	0,38
Freddie Mac Pool 4.5% 01/09/2052	950.000	USD	853.502	819.236	0,09
Freddie Mac Pool 5% 01/10/2052	3.511.244	USD	3.258.438	3.031.148	0,32
Freddie Mac Whole Loan Securities Trust 3% 25/12/2046	2.300.000	USD	288.741	254.297	0,03
Ginnie Mae II Pool 2% 20/11/2051	3.800.000	USD	2.932.267	2.484.145	0,26
Ginnie Mae II Pool 2% 20/12/2051	4.300.000	USD	3.330.160	2.847.560	0,30
Ginnie Mae II Pool 2.5% 20/04/2050	1.700.000	USD	262.571	240.682	0,03
Ginnie Mae II Pool 3% 20/11/2049	2.000.000	USD	200.022	172.129	0,02
Ginnie Mae II Pool 5% 20/12/2048	1.500.000	USD	22.471	21.684	-
Ginnie Mae II Pool 6% 20/08/2053	1.010.000	USD	922.853	933.046	0,10
Ginnie Mae II Pool 6.5% 20/11/2052	1.500.000	USD	1.307.033	1.227.362	0,13
Goodleap Sustainable Home Solutions Trust 2023-2 5.7% 20/05/2055	1.000.000	USD	858.169	849.878	0,09
Morgan Stanley ABS Capital I Inc Trust 2004-HE3 6.27043% 25/03/2034	16.441.000	USD	500.975	511.422	0,05
Newtek Small Business Loan Trust 2018-1 7.95% 25/02/2044	1.250.000	USD	254.784	259.631	0,03
Renaissance Home Equity Loan Trust 2002-3 6.23043% 25/12/2032	30.000.000	USD	407.630	418.809	0,04
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2017-3 3.25% 25/07/2056	3.000.000	USD	1.279.666	1.240.057	0,13
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-2 4% 25/08/2058	600.000	USD	248.765	226.574	0,02
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 3% 25/10/2058	311.000	USD	162.987	139.119	0,01
Seasoned Credit Risk Transfer Trust Series 2019-3 4% 25/10/2058	397.000	USD	159.279	140.903	0,01
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>86.996.258</b>	<b>82.369.905</b>	<b>8,66</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>114.189.422</b>	<b>109.042.579</b>	<b>11,45</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>114.189.422</b>	<b>109.042.579</b>	<b>11,45</b>
<b>D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:</b>					
<b>1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 13/06/2024	18.000.000	USD	15.331.040	15.921.671	1,68
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	18.450.000	USD	16.341.351	16.219.474	1,71
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	4.590.000	USD	4.223.690	4.090.602	0,43
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>35.896.081</b>	<b>36.231.747</b>	<b>3,82</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>35.896.081</b>	<b>36.231.747</b>	<b>3,82</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>35.896.081</b>	<b>36.231.747</b>	<b>3,82</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>938.745.335</b>	<b>893.344.451</b>	<b>94,04</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>56.626.553</b>	<b>5,96</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>949.971.004</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	695.262.818	71,08
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	52.807.307	5,40
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI</b>	109.042.579	11,15
<b>STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>	36.231.747	3,70
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC</b>	7.333.133	0,75
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	4.243.553	0,43
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	45.427.921	4,65
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	8.523.330	0,87
<b>LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE</b>	1.000.025	0,10
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	18.281.830	1,87
<b>TOTALE</b>	<b>978.154.243</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	48,40
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	10,23
Banche e istituti finanziari	9,92
Holding e società finanziarie	9,71
Fondi di investimento	4,42
Organismi sovranazionali	2,35
Servizi pubblici	1,26
Società immobiliari	1,25
Trasmissione delle informazioni	1,15
Software Internet	0,79
Assicurazioni	0,63
Varie	0,58
Elettronica e attrezzature elettriche	0,56
Trasporti	0,54
Farmaceutici e cosmetici	0,47
Prodotti chimici	0,41
Altri servizi	0,20
Tempo libero	0,19
Vendite al dettaglio	0,16
Miniere, industria pesante	0,14
Alimentari e distillerie	0,11
Attrezzature da ufficio, computer	0,11
Tecnologia aerospaziale	0,10
Tabacco e liquori	0,10
Semiconduttori elettronici	0,08
Arte grafica ed editoria	0,08
Beni di consumo	0,07
Petrolio	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>94,04</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>5,96</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aristocrat Leisure Ltd	10.926	AUD	270.930	275.497	0,01
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	51.034	AUD	693.490	817.104	0,04
BHP Group Ltd	82.810	AUD	2.248.834	2.578.589	0,12
BlueScope Steel Ltd	205.772	AUD	2.453.419	2.974.299	0,14
Coles Group Ltd	20.227	AUD	243.165	201.284	0,01
CSL Ltd	3.408	AUD	623.811	603.440	0,03
Dexus	39.898	AUD	273.408	189.276	0,01
Goodman Group	148.776	AUD	1.651.822	2.325.069	0,11
IGO Ltd	39.211	AUD	215.156	219.199	0,01
Pilbara Minerals Ltd <sup>1</sup>	233.016	AUD	578.563	568.546	0,03
Qantas Airways Ltd	131.730	AUD	509.338	436.960	0,02
Scentre Group	127.026	AUD	229.469	234.610	0,01
Sonic Healthcare Ltd	25.354	AUD	517.057	502.416	0,02
South32 Ltd	317.285	AUD	803.702	652.644	0,03
Whitehaven Coal Ltd	21.959	AUD	136.327	100.918	-
Woodside Energy Group Ltd	6.736	AUD	132.522	129.237	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>11.581.013</b>	<b>12.809.088</b>	<b>0,60</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Erste Group Bank AG	16.335	EUR	597.747	599.985	0,03
Verbund AG	3.917	EUR	302.011	329.224	0,02
<b>Totale Austria</b>			<b>899.758</b>	<b>929.209</b>	<b>0,05</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas SA	38.371	EUR	1.490.454	1.508.364	0,07
D'iereen Group	1.259	EUR	224.398	222.717	0,01
Solvay SA	4.587	EUR	81.145	127.198	0,01
Syensqo SA	1.311	EUR	111.270	123.575	0,01
UCB SA	7.884	EUR	616.908	622.048	0,03
<b>Totale Belgio</b>			<b>2.524.175</b>	<b>2.603.902</b>	<b>0,13</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	21.760	USD	911.868	1.463.011	0,07
Assured Guaranty Ltd	1.500	USD	100.906	101.611	-
Everest Group Ltd	9.868	USD	3.392.868	3.158.582	0,14
<b>Totale Bermuda</b>			<b>4.405.642</b>	<b>4.723.204</b>	<b>0,21</b>

<sup>1</sup> 125.021. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>BRASILE</b>					
B3 SA - Brasil Bolsa Balcao	236.025	BRL	550.497	639.992	0,03
Hapvida Participacoes e Investimentos S/A	234.294	BRL	510.598	194.301	0,01
Raia Drogasil SA	64.182	BRL	321.257	351.653	0,02
Vale SA	102.435	USD	1.321.097	1.470.709	0,07
<b>Totale Brasile</b>			<b>2.703.449</b>	<b>2.656.655</b>	<b>0,13</b>
<b>CANADA</b>					
Agnico Eagle Mines Ltd	8.575	CAD	375.314	427.693	0,02
Air Canada	147.742	CAD	2.118.994	1.895.725	0,09
Alimentation Couche-Tard Inc	72.373	CAD	3.540.059	3.877.041	0,18
ARC Resources Ltd <sup>1</sup>	43.535	CAD	418.666	587.902	0,03
Barrick Gold Corp	46.441	CAD	727.146	763.287	0,04
BRP Inc	3.770	CAD	253.991	245.416	0,01
CAE Inc	210.159	CAD	4.364.458	4.126.446	0,20
Canadian National Railway Co	40.186	CAD	3.773.636	4.594.958	0,22
Canadian Natural Resources Ltd	6.575	CAD	368.647	391.857	0,02
Canadian Natural Resources Ltd	10.437	USD	346.342	619.049	0,03
Canadian Pacific Kansas City Ltd	16.475	CAD	1.191.269	1.185.809	0,06
Cenovus Energy Inc <sup>2</sup>	10.758	USD	159.116	162.152	0,01
Constellation Software Inc	142	CAD	214.355	320.274	0,02
Empire Co Ltd	12.074	CAD	326.851	290.537	0,01
Fairfax Financial Holdings Ltd	441	CAD	355.296	370.129	0,02
First Quantum Minerals Ltd	64.547	CAD	496.371	480.804	0,02
Imperial Oil Ltd	13.251	CAD	547.786	686.662	0,03
MEG Energy Corp	4.335	CAD	67.581	70.445	-
Metro Inc	3.914	CAD	201.465	184.308	0,01
Nutrien Ltd	16.365	CAD	1.167.556	838.702	0,04
Open Text Corp	3.467	CAD	130.942	132.554	0,01
Parkland Corp	17.055	CAD	410.507	500.085	0,02
Power Corp of Canada	6.867	CAD	135.266	178.630	0,01
Royal Bank of Canada	5.941	CAD	590.808	546.546	0,03
Shopify Inc	25.560	CAD	1.439.134	1.810.233	0,09
Shopify Inc	20.385	USD	1.170.819	1.437.552	0,07
Stantec Inc	3.129	CAD	216.884	228.522	0,01
Stelco Holdings Inc	8.728	CAD	239.316	300.742	0,01
Suncor Energy Inc <sup>3</sup>	49.788	CAD	1.230.088	1.450.990	0,07
TFI International Inc	1.956	CAD	213.788	242.037	0,01
Toronto-Dominion Bank	21.994	CAD	1.512.547	1.292.831	0,06
Waste Connections Inc	12.716	USD	1.624.979	1.718.297	0,08
West Fraser Timber Co Ltd	3.821	CAD	293.434	297.371	0,01
<b>Totale Canada</b>			<b>30.223.411</b>	<b>32.255.586</b>	<b>1,54</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd	48.900	HKD	510.849	428.584	0,02
Alibaba Group Holding Ltd	24.325	USD	2.609.963	1.706.813	0,08

<sup>1</sup> 15.893. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 10.758. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 10.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>ISOLE CAYMAN (cont.)</b>					
CK Hutchison Holdings Ltd	407.267	HKD	2.571.240	1.975.970	0,09
ENN Energy Holdings Ltd	52.700	HKD	548.675	351.305	0,02
Futu Holdings Ltd	4.271	USD	244.142	211.221	0,01
Grab Holdings Ltd	101.432	USD	291.550	309.443	0,01
KE Holdings Inc	48.126	USD	542.519	706.217	0,03
Legend Biotech Corp	988	USD	34.899	53.816	-
Minth Group Ltd	152.692	HKD	400.182	279.337	0,01
SITC International Holdings Co Ltd	230.425	HKD	450.182	360.102	0,02
Tencent Holdings Ltd	17.200	HKD	746.686	585.451	0,03
Trip.com Group Ltd	20.600	HKD	665.064	662.968	0,03
WH Group Ltd	298.500	HKD	170.119	174.414	0,01
Zai Lab Ltd	1.854	USD	77.005	45.870	-
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>9.863.075</b>	<b>7.851.511</b>	<b>0,36</b>
<b>CINA</b>					
BYD Co Ltd - H	64.920	HKD	1.856.206	1.613.649	0,08
China Longyuan Power Group Corp Ltd	641.470	HKD	539.564	440.255	0,02
Sichuan Kelun-Biotech Biopharmaceutical Co Ltd	5.300	HKD	38.141	63.226	-
<b>Totale Cina</b>			<b>2.433.911</b>	<b>2.117.130</b>	<b>0,10</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	161.537	USD	6.315.862	7.609.999	0,36
<b>Totale Curaçao</b>			<b>6.315.862</b>	<b>7.609.999</b>	<b>0,36</b>
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	894	DKK	1.896.452	1.455.904	0,07
Ascendis Pharma A/S	1.527	USD	156.686	174.106	0,01
Danske Bank A/S	83.988	DKK	1.870.537	2.032.499	0,10
DSV A/S	3.268	DKK	535.251	519.709	0,02
Genmab A/S	2.283	DKK	725.837	659.978	0,03
Novo Nordisk A/S	206.826	DKK	15.431.449	19.368.651	0,92
Vestas Wind Systems A/S	134.519	DKK	3.413.125	3.867.074	0,18
<b>Totale Danimarca</b>			<b>24.029.337</b>	<b>28.077.921</b>	<b>1,33</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Kone Oyj	5.477	EUR	229.357	247.341	0,01
Nokian Renkaat Oyj	42.207	EUR	349.509	348.545	0,02
Nordea Bank Abp	44.466	SEK	489.796	498.166	0,02
Wartsila OYJ Abp	12.413	EUR	162.541	162.921	0,01
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.231.203</b>	<b>1.256.973</b>	<b>0,06</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>FRANCIA</b>					
Air France-KLM	78.108	EUR	1.017.903	1.061.644	0,05
Arkema SA	6.171	EUR	588.211	635.613	0,03
AXA SA	189.657	EUR	4.770.407	5.592.985	0,26
BNP Paribas SA	46.427	EUR	2.759.643	2.905.867	0,14
Bureau Veritas SA	34.841	EUR	901.659	796.814	0,04
Cie de Saint-Gobain SA	36.870	EUR	1.433.440	2.457.754	0,12
Dassault Aviation SA	2.915	EUR	498.149	522.368	0,02
Eiffage SA	4.807	EUR	472.453	466.376	0,02
Engie SA	194.189	EUR	2.742.240	3.091.101	0,14
EssilorLuxottica SA	25.194	EUR	4.165.421	4.575.231	0,22
JCDecaux SE	72.265	EUR	1.168.555	1.315.223	0,06
Kering SA	569	EUR	298.888	227.031	0,01
Klepierre SA	49.551	EUR	1.186.042	1.222.919	0,06
Legrand SA	21.990	EUR	2.065.607	2.069.259	0,10
L'Oreal SA	902	EUR	333.186	406.486	0,02
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	20.763	EUR	13.745.803	15.231.737	0,72
Orange SA	35.003	EUR	359.640	360.671	0,02
Pernod Ricard SA	67.011	EUR	12.281.323	10.705.008	0,51
Renault SA	16.213	EUR	458.762	598.341	0,03
Sanofi SA	26.748	EUR	2.367.556	2.400.900	0,11
Schneider Electric SE	19.411	EUR	2.776.111	3.528.532	0,17
Societe Generale SA	80.429	EUR	2.049.126	1.932.307	0,09
Sodexo SA	1.176	EUR	117.546	117.153	0,01
Teleperformance SE	18.524	EUR	4.215.040	2.446.094	0,12
Thales SA	2.248	EUR	270.874	301.120	0,01
TotalEnergies SE	67.664	EUR	3.135.326	4.168.102	0,20
Unibail-Rodamco-Westfield	3.092	EUR	559.884	206.917	0,01
Valeo SE	23.879	EUR	340.551	332.276	0,02
Vinci SA	13.742	EUR	1.223.209	1.562.465	0,07
Worldline SA	22.233	EUR	332.212	348.391	0,02
<b>Totale Francia</b>			<b>68.634.767</b>	<b>71.586.685</b>	<b>3,40</b>

### GERMANIA

Allianz SE	6.129	EUR	1.355.349	1.482.911	0,07
Bayerische Motoren Werke AG	35.228	EUR	3.135.594	3.550.278	0,17
Brenntag SE	16.645	EUR	904.119	1.385.197	0,07
Commerzbank AG	56.521	EUR	555.561	608.166	0,03
Daimler Truck Holding AG	65.410	EUR	1.960.096	2.225.248	0,10
Deutsche Bank AG	248.864	EUR	2.439.700	3.076.955	0,15
Deutsche Lufthansa AG	33.967	EUR	311.012	273.366	0,01
Deutsche Post AG	21.722	EUR	913.480	974.340	0,04
Deutsche Telekom AG	147.037	EUR	3.101.818	3.198.055	0,15
E.ON SE	19.977	EUR	189.073	242.721	0,01
Fresenius Medical Care AG	3.265	EUR	123.661	123.939	0,01
Heidelberg Materials AG	3.249	EUR	172.167	262.974	0,01
HelloFresh SE	59.635	EUR	2.627.430	853.377	0,04

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GERMANIA (cont.)</b>					
Infineon Technologies AG	18.825	EUR	635.801	711.585	0,03
Mercedes-Benz Group AG	41.693	EUR	2.715.345	2.607.897	0,12
Nemetschek SE	1.626	EUR	128.175	127.608	0,01
Rheinmetall AG	4.087	EUR	953.335	1.172.969	0,06
RWE AG	96.577	EUR	3.645.965	3.977.041	0,19
SAP SE	15.583	EUR	1.923.139	2.173.517	0,10
Scout24 SE	3.435	EUR	215.508	220.390	0,01
Siemens AG	49.137	EUR	6.633.635	8.349.360	0,40
Talanx AG	21.300	EUR	1.015.419	1.377.045	0,07
Telefonica Deutschland Holding AG	84.425	EUR	145.413	198.568	0,01
Volkswagen AG / preference	2.586	EUR	318.398	289.115	0,01
<b>Totale Germania</b>			<b>36.119.193</b>	<b>39.462.622</b>	<b>1,87</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	1.175.555	HKD	10.430.120	9.274.208	0,44
BOC Hong Kong Holdings Ltd	236.000	HKD	715.824	580.034	0,03
Hang Lung Properties Ltd	96.000	HKD	119.304	121.089	0,01
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	23.925	HKD	846.166	743.349	0,04
Link REIT	43.096	HKD	355.347	219.085	0,01
New World Development Co Ltd	316.000	HKD	623.296	444.013	0,02
Techtronic Industries Co Ltd	628.000	HKD	8.404.131	6.774.570	0,32
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>21.494.188</b>	<b>18.156.348</b>	<b>0,87</b>
<b>INDIA</b>					
Axis Bank Ltd	6.349	USD	314.605	378.762	0,02
HDFC Bank Ltd	150.325	USD	9.070.036	9.132.586	0,43
<b>Totale India</b>			<b>9.384.641</b>	<b>9.511.348</b>	<b>0,45</b>
<b>INDONESIA</b>					
Bank Central Asia Tbk PT	2.592.100	IDR	1.180.639	1.432.630	0,07
<b>Totale Indonesia</b>			<b>1.180.639</b>	<b>1.432.630</b>	<b>0,07</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	56.298	USD	14.997.977	17.883.972	0,85
Allegion Plc	45.462	USD	4.473.423	5.213.942	0,24
Aon Plc	10.392	USD	2.963.247	2.737.772	0,13
CRH Plc	54.033	USD	2.155.533	3.382.902	0,16
DCC Plc	9.185	GBP	478.320	612.455	0,03
Jazz Pharmaceuticals Plc	6.185	USD	685.819	688.684	0,03
Johnson Controls International Plc	16.978	USD	909.214	885.902	0,04
Kingspan Group Plc	10.401	EUR	749.764	815.438	0,04
Linde Plc	40.080	USD	9.317.213	14.901.785	0,71
Medtronic Plc	40.682	USD	3.772.094	3.033.887	0,14
Willis Towers Watson Plc	1.200	USD	256.657	262.020	0,01
<b>Totale Irlanda</b>			<b>40.759.261</b>	<b>50.418.759</b>	<b>2,38</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	55.703	EUR	1.070.087	1.064.206	0,05
DiaSorin SpA	4.716	EUR	833.027	439.720	0,02
Eni SpA	8.176	EUR	110.898	125.485	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	804.103	EUR	1.907.299	2.125.646	0,10
Poste Italiane SpA	17.423	EUR	166.962	179.021	0,01
UniCredit SpA	185.149	EUR	3.274.939	4.548.186	0,22
<b>Totale Italia</b>			<b>7.363.212</b>	<b>8.482.264</b>	<b>0,41</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Bandai Namco Holdings Inc	306.100	JPY	6.823.183	5.555.585	0,26
BayCurrent Consulting Inc	6.900	JPY	216.710	219.361	0,01
Bridgestone Corp <sup>1</sup>	25.900	JPY	992.179	971.248	0,04
Capcom Co Ltd	5.400	JPY	124.227	157.977	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd <sup>2</sup>	46.700	JPY	1.485.504	1.601.911	0,08
Dai-ichi Life Holdings Inc	75.838	JPY	1.393.593	1.457.022	0,07
Daiichi Sankyo Co Ltd	52.900	JPY	1.248.387	1.315.251	0,06
Daikin Industries Ltd	14.360	JPY	2.315.804	2.119.417	0,10
Daito Trust Construction Co Ltd	9.154	JPY	898.720	961.050	0,05
FANUC Corp	5.700	JPY	182.486	151.784	0,01
Hamamatsu Photonics KK	16.000	JPY	780.896	595.889	0,03
Hikari Tsushin Inc	900	JPY	134.599	135.115	0,01
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	30.500	JPY	694.508	729.922	0,03
Hitachi Ltd	49.500	JPY	2.528.836	3.232.538	0,15
Hoya Corp	3.000	JPY	310.289	339.522	0,02
Idemitsu Kosan Co Ltd	23.500	JPY	104.814	115.815	0,01
Iida Group Holdings Co Ltd	60.400	JPY	914.083	818.928	0,04
Inpex Corp <sup>3</sup>	9.800	JPY	130.496	119.846	0,01
Isuzu Motors Ltd	47.650	JPY	470.817	555.644	0,03
ITOCHE Corp <sup>4</sup>	24.100	JPY	648.837	892.451	0,04
Japan Post Insurance Co Ltd	137.526	JPY	2.178.156	2.211.244	0,10
JFE Holdings Inc	185.400	JPY	2.146.092	2.604.206	0,12
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd <sup>5</sup>	19.700	JPY	614.294	765.313	0,04
KDDI Corp	65.500	JPY	1.902.154	1.886.766	0,09
Keyence Corp	19.700	JPY	8.121.755	7.858.057	0,37
Kirin Holdings Co Ltd <sup>6</sup>	15.700	JPY	219.118	208.280	0,01
Koito Manufacturing Co Ltd	5.900	JPY	85.312	83.253	-
Makita Corp	65.900	JPY	1.631.835	1.646.086	0,08
Mazda Motor Corp	190.400	JPY	1.317.371	1.862.631	0,09
MISUMI Group Inc	8.800	JPY	131.136	135.023	0,01
Mitsubishi Corp	28.200	JPY	289.212	408.060	0,02
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	14.100	JPY	659.070	746.133	0,04
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	351.060	JPY	1.901.310	2.731.004	0,13
Mitsui & Co Ltd	3.600	JPY	119.547	122.471	0,01
Mitsui Chemicals Inc	8.600	JPY	185.125	230.940	0,01
Mitsui OSK Lines Ltd <sup>7</sup>	14.500	JPY	367.955	420.567	0,02
Mizuho Financial Group Inc	182.980	JPY	2.302.133	2.834.578	0,13
NGK Insulators Ltd	11.200	JPY	131.615	121.217	0,01
NIDEC CORP	5.900	JPY	214.444	215.756	0,01

<sup>1</sup> 24.605. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 36.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 9.215. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 22.885. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 12.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 14.915. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 7.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GIAPPONE (cont.)</b>					
Nintendo Co Ltd	88.700	JPY	3.823.632	4.191.408	0,20
Nippon Building Fund Inc <sup>1</sup>	62	JPY	396.781	243.249	0,01
NIPPON EXPRESS HOLDINGS INC <sup>2</sup>	9.800	JPY	495.440	504.305	0,02
Nippon Steel Corp <sup>3</sup>	108.100	JPY	1.870.759	2.242.052	0,11
Nippon Telegraph & Telephone Corp	698.200	JPY	779.499	772.472	0,04
Nippon Yusen KK <sup>4</sup>	43.800	JPY	1.050.775	1.229.341	0,06
Nissan Motor Co Ltd <sup>5</sup>	148.400	JPY	516.735	528.102	0,02
Niterra Co Ltd	3.400	JPY	71.608	73.116	-
Obayashi Corp	80.956	JPY	649.141	634.200	0,03
Oriental Land Co Ltd	33.764	JPY	1.020.219	1.138.449	0,05
Recruit Holdings Co Ltd	26.600	JPY	1.049.723	1.018.507	0,04
Renesas Electronics Corp	185.700	JPY	3.058.515	3.039.480	0,14
SG Holdings Co Ltd	7.800	JPY	103.002	101.373	-
Shimano Inc	2.000	JPY	284.714	280.415	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	209.800	JPY	5.757.686	7.971.216	0,38
Shionogi & Co Ltd	12.200	JPY	556.637	532.548	0,03
SMC Corp	2.900	JPY	1.564.430	1.410.768	0,07
Sony Group Corp	41.800	JPY	3.525.870	3.599.338	0,17
Subaru Corp	80.400	JPY	1.304.690	1.335.064	0,06
SUMCO Corp <sup>6</sup>	33.100	JPY	421.812	449.421	0,02
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	40.000	JPY	655.854	695.033	0,03
T&D Holdings Inc	78.100	JPY	977.206	1.123.605	0,05
TDK Corp	21.100	JPY	757.316	910.071	0,04
TechnoPro Holdings Inc <sup>7</sup>	55.100	JPY	1.352.034	1.314.401	0,06
Terumo Corp	16.600	JPY	492.975	492.669	0,02
Tokyo Electron Ltd	46.700	JPY	4.254.967	7.573.240	0,36
Tokyo Gas Co Ltd	28.800	JPY	581.685	598.807	0,03
Tosoh Corp	58.624	JPY	752.267	677.964	0,03
Toyota Motor Corp	15.900	JPY	255.220	264.483	0,01
Toyota Tsusho Corp	9.864	JPY	267.323	526.220	0,02
Yakult Honsha Co Ltd	5.900	JPY	118.679	119.982	0,01
Yamaha Motor Co Ltd <sup>8</sup>	81.531	JPY	529.818	659.384	0,03
<b>Totale Giappone</b>			<b>86.213.614</b>	<b>95.388.544</b>	<b>4,50</b>
<b>JERSEY</b>					
Ferguson Plc	1.650	GBP	203.433	287.241	0,01
Ferguson Plc	6.734	USD	972.101	1.176.964	0,06
Glencore Plc	124.668	GBP	675.943	679.214	0,03
WPP Plc	132.235	GBP	1.203.131	1.149.102	0,05
<b>Totale Jersey</b>			<b>3.054.608</b>	<b>3.292.521</b>	<b>0,15</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA	24.904	EUR	580.960	639.410	0,03
Ardagh Metal Packaging SA	22.543	USD	128.003	78.364	-
Eurofins Scientific SE	73.235	EUR	4.986.044	4.319.400	0,20
Spotify Technology SA	15.995	USD	1.950.379	2.720.880	0,13
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>7.645.386</b>	<b>7.758.054</b>	<b>0,36</b>

<sup>1</sup> 56. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 9.310. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 108.100. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 37.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>5</sup> 140.900. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>6</sup> 31.438. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>7</sup> 52.345. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>8</sup> 25.663. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>MESSICO</b>					
Corp Immobiliaria Vesta SAB de CV	22.329	USD	769.448	800.865	0,04
Grupo Financiero Banorte SAB de CV	91.904	MXN	702.300	840.595	0,04
<b>Totale Messico</b>			<b>1.471.748</b>	<b>1.641.460</b>	<b>0,08</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABN AMRO Bank NV	84.468	EUR	1.171.481	1.147.920	0,05
Adyen NV	160	EUR	227.632	186.656	0,01
Aegon Ltd	35.217	EUR	156.984	184.819	0,01
Airbus SE	29.590	EUR	3.426.377	4.136.090	0,20
Argenx SE	671	EUR	284.512	230.489	0,01
Argenx SE	1.928	USD	616.121	663.983	0,03
ASM International NV	2.262	EUR	194.687	1.063.027	0,05
ASML Holding NV	26.452	EUR	15.436.235	18.032.327	0,85
BE Semiconductor Industries NV	10.416	EUR	1.379.985	1.421.263	0,07
EXOR NV	1.916	EUR	143.186	173.398	0,01
Ferrari NV	3.295	EUR	874.894	1.005.634	0,04
Heineken NV	70.826	EUR	6.352.918	6.511.742	0,31
IMCD NV	7.665	EUR	693.953	1.207.621	0,06
ING Groep NV	23.810	EUR	179.841	322.054	0,02
Koninklijke Philips NV	38.359	EUR	790.037	808.800	0,04
LyondellBasell Industries NV	10.059	USD	859.179	865.803	0,04
NN Group NV	69.767	EUR	2.915.581	2.494.171	0,12
Stellantis NV	86.570	EUR	1.232.368	1.830.523	0,09
STMicroelectronics NV	10.666	EUR	462.692	482.583	0,02
Universal Music Group NV	298.712	EUR	6.354.075	7.709.757	0,36
Wolters Kluwer NV	12.393	EUR	1.090.035	1.594.979	0,08
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>44.842.773</b>	<b>52.073.639</b>	<b>2,47</b>
<b>NEW ZEALAND</b>					
Xero Ltd	3.804	AUD	258.697	263.878	0,01
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>258.697</b>	<b>263.878</b>	<b>0,01</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Aker BP ASA	8.304	NOK	202.323	218.731	0,01
DNB Bank ASA	49.910	NOK	984.385	960.964	0,05
Equinor ASA	35.546	NOK	856.318	1.020.739	0,05
Norsk Hydro ASA	362.729	NOK	2.536.324	2.211.589	0,10
<b>Totale Norvegia</b>			<b>4.579.350</b>	<b>4.412.023</b>	<b>0,21</b>
<b>SINGAPORE</b>					
CapitaLand Ascendas REIT	102.300	SGD	201.333	212.724	0,01
DBS Group Holdings Ltd	50.700	SGD	1.131.596	1.162.471	0,05
Flex Ltd	134.500	USD	2.789.763	3.708.749	0,18
Mapletree Logistics Trust	93.600	SGD	103.042	111.769	0,01
Singapore Airlines Ltd	111.400	SGD	527.399	501.518	0,02
Singapore Telecommunications Ltd	200.500	SGD	365.663	339.867	0,02
<b>Totale Singapore</b>			<b>5.118.796</b>	<b>6.037.098</b>	<b>0,29</b>



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>COREA DEL SUD</b>					
Hyundai Motor Co	8.396	KRW	1.116.731	1.200.256	0,06
Samsung Electronics Co Ltd	58.669	KRW	2.981.355	3.235.306	0,15
Samsung Electronics Co Ltd / preference	120.800	KRW	5.801.903	5.286.789	0,25
Samsung SDI Co Ltd	1.719	KRW	845.417	569.974	0,03
SNT Motiv Co Ltd	2.194	KRW	56.890	66.582	-
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>10.802.296</b>	<b>10.358.907</b>	<b>0,49</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	53.049	EUR	155.410	436.381	0,02
Banco Santander SA	145.039	EUR	389.556	548.175	0,03
CaixaBank SA	131.081	EUR	464.323	488.408	0,02
Endesa SA	10.177	EUR	199.362	187.867	0,01
Iberdrola SA	415.113	EUR	4.506.843	4.927.392	0,23
Industria de Diseno Textil SA	153.043	EUR	5.166.502	6.034.486	0,29
Repsol SA	224.466	EUR	2.682.030	3.019.068	0,14
Telefonica SA	61.590	EUR	239.549	217.659	0,01
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.803.575</b>	<b>15.859.436</b>	<b>0,75</b>
<b>SVEZIA</b>					
Evolution AB	2.751	SEK	263.775	297.082	0,01
Getinge AB	5.984	SEK	121.713	120.568	0,01
Hexagon AB	230.505	SEK	1.785.147	2.504.354	0,12
Sandvik AB	37.383	SEK	763.650	732.385	0,03
Skanska AB	33.624	SEK	523.091	550.763	0,03
SKF AB	87.666	SEK	1.348.495	1.585.202	0,08
Svenska Handelsbanken AB	73.155	SEK	602.827	719.233	0,03
Swedbank AB	51.536	SEK	857.047	941.147	0,04
Volvo Car AB	47.077	SEK	180.548	137.690	0,01
<b>Totale Svezia</b>			<b>6.446.293</b>	<b>7.588.424</b>	<b>0,36</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	23.597	CHF	719.856	946.694	0,04
Adecco Group AG	3.257	CHF	145.084	144.576	0,01
Alcon Inc	7.536	CHF	564.793	532.051	0,03
Baloise Holding AG	6.482	CHF	939.760	918.900	0,04
Chubb Ltd	19.989	USD	3.499.584	4.089.544	0,19
Cie Financiere Richemont SA	46.596	CHF	5.414.521	5.801.139	0,27
Holcim AG	12.592	CHF	763.947	894.157	0,04
Nestle SA	171.772	CHF	18.473.276	18.015.453	0,85
Novartis AG	56.163	CHF	4.538.771	5.126.821	0,24
Roche Holding AG	17.686	CHF	5.967.473	4.651.062	0,22
Sandoz Group AG	4.006	CHF	84.032	116.596	0,01
Sika AG	2.522	CHF	810.730	742.444	0,04
Sonova Holding AG	7.678	CHF	2.383.992	2.266.083	0,11
Swatch Group AG	479	CHF	142.231	117.776	0,01
Swiss Re AG	34.954	CHF	3.341.322	3.555.069	0,17
TE Connectivity Ltd	25.162	USD	3.273.563	3.200.345	0,15
<b>Totale Svizzera</b>			<b>51.062.935</b>	<b>51.118.710</b>	<b>2,42</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>TAIWAN</b>					
Accton Technology Corp	85.000	TWD	796.210	1.311.254	0,06
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	249.000	TWD	4.188.263	4.355.323	0,21
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	116.228	USD	9.808.137	10.942.572	0,52
<b>Totale Taiwan</b>			<b>14.792.610</b>	<b>16.609.149</b>	<b>0,79</b>
<b>TAILANDIA</b>					
Kasikornbank PCL Shs A	32.215	THB	100.337	115.347	0,01
Kasikornbank PCL Shs B	57.550	THB	243.278	206.059	0,01
<b>Totale Tailandia</b>			<b>343.615</b>	<b>321.406</b>	<b>0,02</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
3i Group Plc	12.578	GBP	286.168	351.418	0,02
Anglo American Plc	133.049	GBP	3.857.440	3.025.711	0,14
ARM Holdings Plc <sup>1</sup>	10.123	USD	487.653	688.628	0,03
AstraZeneca Plc	54.438	GBP	5.035.355	6.659.250	0,32
Auto Trader Group Plc	20.613	GBP	175.491	171.607	0,01
BAE Systems Plc	157.410	GBP	1.614.452	2.017.290	0,10
Barclays Plc	656.863	GBP	1.130.433	1.165.714	0,06
Barratt Developments Plc	52.036	GBP	248.516	337.848	0,02
Beazley Plc	146.752	GBP	859.378	884.040	0,04
BP Plc	1.247.540	GBP	6.362.597	6.711.159	0,32
British American Tobacco Plc	207.092	GBP	7.673.537	5.486.027	0,26
Bunzl Plc	25.145	GBP	853.025	925.677	0,04
Burberry Group Plc	17.124	GBP	279.998	279.825	0,01
Centrica Plc	2.320.313	GBP	4.088.263	3.766.202	0,18
Diageo Plc	30.851	GBP	1.381.407	1.016.822	0,04
GSK Plc	138.653	GBP	2.387.137	2.320.462	0,11
Haleon Plc	3.101.746	GBP	10.459.484	11.513.494	0,55
HSBC Holdings Plc	1.000.027	GBP	6.650.367	7.334.063	0,35
Imperial Brands Plc	13.664	GBP	293.869	284.861	0,01
Intertek Group Plc	4.233	GBP	260.007	207.418	0,01
Kingfisher Plc	43.125	GBP	110.408	121.085	0,01
Legal & General Group Plc	54.670	GBP	161.861	158.421	0,01
London Stock Exchange Group Plc	48.738	GBP	4.330.578	5.216.175	0,25
Melrose Industries Plc	52.876	GBP	341.895	346.230	0,02
NatWest Group Plc	87.940	GBP	294.687	222.659	0,01
Next Plc	4.687	GBP	399.247	439.098	0,02
Reckitt Benckiser Group Plc	33.590	GBP	2.477.749	2.101.003	0,10
RELX Plc	52.696	GBP	1.481.554	1.891.278	0,09
Rio Tinto Plc	19.001	GBP	1.208.356	1.281.018	0,06
Rolls-Royce Holdings Plc	889.424	GBP	1.895.937	3.076.189	0,15
Shell Plc	118.339	EUR	2.608.370	3.526.502	0,17
Shell Plc	236.384	GBP	4.255.604	7.014.908	0,33
SSE Plc	86.901	GBP	1.785.035	1.861.316	0,09
Standard Chartered Plc	119.986	GBP	724.560	923.025	0,04
Taylor Wimpey Plc	69.576	GBP	116.333	118.071	0,01
Unilever Plc	137.871	GBP	6.440.593	6.046.080	0,29
Vodafone Group Plc	1.417.638	GBP	1.215.811	1.121.640	0,05
Weir Group Plc	155.473	GBP	3.261.416	3.384.770	0,16
Whitbread Plc	15.855	GBP	595.325	668.944	0,03
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>88.089.896</b>	<b>94.665.928</b>	<b>4,51</b>

<sup>1</sup> 9.600. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	16.926	USD	2.014.970	1.675.056	0,08
Abbott Laboratories	22.355	USD	2.306.619	2.227.506	0,11
AbbVie Inc	9.386	USD	1.359.055	1.316.750	0,06
Adobe Inc	44.407	USD	18.213.430	23.983.357	1,14
Advanced Micro Devices Inc	89.210	USD	8.230.784	11.904.627	0,56
Agilent Technologies Inc	11.576	USD	1.567.965	1.456.942	0,07
Agilon Health Inc	40.368	USD	781.108	458.623	0,02
Albemarle Corp	2.941	USD	478.909	384.661	0,02
Align Technology Inc	494	USD	115.998	122.533	0,01
Alnylam Pharmaceuticals Inc	2.619	USD	370.966	453.811	0,02
Alphabet Inc Shs A	266.500	USD	29.703.407	33.700.616	1,60
Alphabet Inc Shs C	185.184	USD	13.760.982	23.625.565	1,12
Altria Group Inc	118.560	USD	5.183.406	4.329.616	0,20
Amazon.com Inc	313.368	USD	36.867.154	43.102.461	2,04
American Express Co	34.765	USD	5.388.228	5.895.872	0,28
American International Group Inc	43.040	USD	2.293.443	2.639.714	0,12
American Tower Corp	12.056	USD	2.039.366	2.356.085	0,11
Ameriprise Financial Inc	1.235	USD	383.435	424.650	0,02
AMETEK Inc	26.223	USD	3.282.438	3.914.281	0,19
Amgen Inc	3.165	USD	783.590	825.224	0,04
Analog Devices Inc	14.363	USD	2.401.267	2.581.738	0,12
ANSYS Inc	10.178	USD	2.796.791	3.343.496	0,16
Apollo Global Management Inc	1.348	USD	106.693	113.719	0,01
Apple Inc	353.839	USD	46.195.830	61.670.775	2,92
Applied Materials Inc	47.788	USD	5.464.384	7.011.272	0,33
Archer-Daniels-Midland Co	27.958	USD	2.109.108	1.827.843	0,09
Ares Management Corp	35.881	USD	2.089.750	3.862.733	0,18
Arista Networks Inc	5.421	USD	920.185	1.155.750	0,05
Arthur J Gallagher & Co	12.048	USD	2.069.677	2.452.681	0,12
AT&T Inc	341.358	USD	4.471.574	5.185.341	0,25
Autodesk Inc	20.459	USD	3.854.791	4.509.444	0,21
Automatic Data Processing Inc	18.288	USD	3.827.020	3.856.928	0,18
AutoZone Inc	1.394	USD	3.201.911	3.262.880	0,15
AvalonBay Communities Inc	1.774	USD	300.263	300.664	0,01
Avantor Inc	120.810	USD	3.528.277	2.496.802	0,12
AZEK Co Inc	25.378	USD	622.753	878.748	0,04
Baker Hughes Co	241.616	USD	7.628.177	7.476.064	0,35
Ball Corp	8.865	USD	302.930	461.608	0,02
Bank of America Corp	245.019	USD	7.913.508	7.468.238	0,35
Bank of New York Mellon Corp	11.136	USD	473.314	524.717	0,02
Baxter International Inc	3.318	USD	115.939	116.122	0,01
Becton Dickinson & Co	42.572	USD	9.210.003	9.396.941	0,44
Berkshire Hathaway Inc	23.462	USD	5.355.475	7.575.211	0,36
Best Buy Co Inc	3.293	USD	241.025	233.355	0,01
Biogen Inc	2.363	USD	630.074	553.545	0,03
BlackRock Inc	6.601	USD	4.480.757	4.851.032	0,23
Block Inc	27.283	USD	2.070.490	1.910.415	0,09
Booking Holdings Inc	1.846	USD	4.515.816	5.927.822	0,28
Boston Scientific Corp	120.703	USD	4.733.006	6.316.788	0,30
Bristol-Myers Squibb Co	33.612	USD	1.699.228	1.561.247	0,07
Broadcom Inc	2.379	USD	1.571.886	2.403.982	0,11
Brown-Forman Corp	47.475	USD	2.521.854	2.454.010	0,12
Builders FirstSource Inc	14.032	USD	1.514.028	2.120.583	0,10

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Cadence Design Systems Inc	2.864	USD	543.377	706.167	0,03
Caesars Entertainment Inc	13.654	USD	639.640	579.459	0,03
Cardinal Health Inc	14.027	USD	1.092.822	1.279.972	0,06
Carlisle Cos Inc	835	USD	171.473	236.164	0,01
Caterpillar Inc	4.540	USD	1.048.775	1.215.174	0,06
Celanese Corp	10.889	USD	1.041.226	1.531.547	0,07
Cencora Inc	10.656	USD	1.700.140	1.981.197	0,09
Centene Corp	47.472	USD	3.204.782	3.189.153	0,15
Ceridian HCM Holding Inc	18.103	USD	1.152.926	1.099.962	0,05
CF Industries Holdings Inc	3.438	USD	286.142	247.428	0,01
CH Robinson Worldwide Inc	11.295	USD	1.011.738	883.334	0,04
Charles Schwab Corp	252.466	USD	14.397.420	15.724.131	0,74
Charter Communications Inc	666	USD	310.099	234.337	0,01
Cheniere Energy Inc	2.790	USD	347.809	431.160	0,02
Chesapeake Energy Corp	3.180	USD	223.418	221.490	0,01
Chevron Corp	4.729	USD	710.189	638.553	0,03
Chipotle Mexican Grill Inc	1.036	USD	1.807.239	2.144.833	0,10
Chord Energy Corp	671	USD	35.663	100.973	-
Churchill Downs Inc	3.648	USD	353.654	445.593	0,02
Cigna Group	12.676	USD	3.203.151	3.436.227	0,16
Cincinnati Financial Corp	8.554	USD	829.544	801.156	0,04
Cisco Systems Inc	137.524	USD	6.024.097	6.289.514	0,30
Citigroup Inc	88.566	USD	4.034.921	4.124.234	0,20
Citizens Financial Group Inc	46.190	USD	1.264.173	1.385.721	0,07
Cleveland-Cliffs Inc	39.744	USD	669.900	734.687	0,03
CME Group Inc	51.444	USD	8.307.387	9.807.727	0,46
Coca-Cola Co	65.196	USD	3.715.930	3.478.024	0,16
Cognizant Technology Solutions Corp	14.692	USD	880.520	1.004.560	0,05
Colgate-Palmolive Co	64.241	USD	4.825.478	4.635.541	0,22
Comcast Corp	63.322	USD	2.544.491	2.513.620	0,12
ConocoPhillips	69.069	USD	5.197.138	7.257.357	0,34
Cooper Cos Inc	17.526	USD	5.829.749	6.004.200	0,28
Copart Inc	8.438	USD	241.054	374.292	0,02
Corteva Inc	8.350	USD	473.500	362.225	0,02
Costco Wholesale Corp	4.559	USD	2.253.120	2.724.216	0,13
Coterra Energy Inc	80.046	USD	1.743.573	1.849.251	0,09
CrowdStrike Holdings Inc	10.864	USD	2.257.920	2.511.019	0,12
Crown Castle Inc	8.665	USD	994.919	903.564	0,04
CSX Corp	11.916	USD	399.025	373.990	0,02
CVS Health Corp	76.862	USD	6.084.122	5.494.069	0,26
Danaher Corp	83.314	USD	15.460.355	17.447.935	0,83
Datadog Inc	9.791	USD	1.098.834	1.075.844	0,05
Deere & Co	3.999	USD	1.423.412	1.447.590	0,07
Dell Technologies Inc	53.927	USD	3.338.842	3.734.591	0,18
Delta Air Lines Inc	76.354	USD	2.616.898	2.780.720	0,13
Devon Energy Corp	25.431	USD	1.488.884	1.042.886	0,05
Dexcom Inc	10.090	USD	1.041.340	1.133.452	0,05
Diamondback Energy Inc	4.118	USD	561.909	578.119	0,03
Digital Realty Trust Inc	6.039	USD	681.844	735.734	0,03
Discover Financial Services	32.321	USD	2.864.123	3.288.716	0,16
DocuSign Inc	95.079	USD	4.594.084	5.116.957	0,24
DR Horton Inc	3.810	USD	330.697	524.188	0,02
Dropbox Inc	8.238	USD	181.866	219.849	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Ebay Inc	69.329	USD	3.594.960	2.737.637	0,13
Ecolab Inc	7.051	USD	1.175.694	1.266.071	0,06
Edison International	21.499	USD	1.153.063	1.391.358	0,07
Edwards Lifesciences Corp	22.698	USD	1.770.030	1.566.761	0,07
Elanco Animal Health Inc	20.660	USD	540.820	278.671	0,01
Electronic Arts Inc	6.824	USD	838.598	845.147	0,04
Elevance Health Inc	7.754	USD	3.034.382	3.310.077	0,16
Eli Lilly & Co	14.423	USD	3.271.184	7.610.968	0,36
Emerson Electric Co	6.308	USD	537.893	555.794	0,03
Enphase Energy Inc	2.180	USD	341.985	260.775	0,01
EOG Resources Inc	13.850	USD	1.337.989	1.516.460	0,07
EQT Corp	8.230	USD	254.295	288.030	0,01
Equifax Inc	58.223	USD	11.548.000	13.033.961	0,62
Equinix Inc	1.607	USD	967.106	1.171.649	0,06
Equitable Holdings Inc	6.931	USD	196.141	208.937	0,01
Equity Residential	4.569	USD	267.013	252.967	0,01
Estee Lauder Cos Inc	14.882	USD	3.720.191	1.970.301	0,09
Etsy Inc	1.570	USD	115.883	115.194	0,01
Exact Sciences Corp	13.291	USD	831.694	890.117	0,04
Exelon Corp	29.793	USD	887.910	968.242	0,05
Expeditors International of Washington Inc	2.926	USD	323.865	336.928	0,02
Exxon Mobil Corp	21.843	USD	1.796.692	1.976.973	0,09
Fair Isaac Corp	881	USD	687.059	928.342	0,04
Fastenal Co	5.455	USD	285.850	319.848	0,02
Fidelity National Information Services Inc	38.258	USD	1.898.070	2.080.440	0,10
First Citizens BancShares Inc	325	USD	409.103	417.476	0,02
First Solar Inc	9.149	USD	1.071.303	1.426.868	0,07
Fiserv Inc	6.491	USD	737.642	780.577	0,04
FleetCor Technologies Inc	13.139	USD	2.706.451	3.361.438	0,16
Flowserve Corp	17.210	USD	527.352	642.191	0,03
FMC Corp	33.133	USD	2.908.974	1.891.129	0,09
Ford Motor Co	20.217	USD	224.766	223.098	0,01
Fortinet Inc	37.965	USD	2.007.974	2.011.579	0,10
Fortive Corp	30.816	USD	1.965.797	2.054.028	0,10
Gartner Inc	2.215	USD	666.318	904.548	0,04
General Dynamics Corp	20.518	USD	4.490.873	4.823.165	0,23
General Electric Co	25.427	USD	2.744.842	2.937.807	0,14
General Motors Co	101.943	USD	3.431.692	3.314.889	0,16
Gentex Corp	24.921	USD	715.575	736.812	0,03
Genuine Parts Co	8.638	USD	1.234.037	1.083.024	0,05
Gilead Sciences Inc	16.169	USD	1.103.302	1.185.760	0,06
Global Payments Inc	21.931	USD	2.316.906	2.521.375	0,12
GoDaddy Inc	12.196	USD	1.108.263	1.172.071	0,06
Goodyear Tire & Rubber Co	66.350	USD	846.866	860.120	0,04
HCA Healthcare Inc	6.954	USD	1.230.631	1.703.987	0,08
Hess Corp	16.677	USD	1.798.019	2.176.396	0,10
Hewlett Packard Enterprise Co	84.315	USD	1.234.308	1.296.038	0,06
HF Sinclair Corp	7.943	USD	328.766	399.577	0,02
Home Depot Inc	2.805	USD	784.225	879.983	0,04
Honeywell International Inc	2.577	USD	457.796	489.225	0,02
Host Hotels & Resorts Inc	12.994	USD	193.368	229.026	0,01
HubSpot Inc	3.047	USD	1.235.096	1.601.327	0,08
Humana Inc	13.776	USD	5.908.555	5.709.311	0,27

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D' AMERICA (cont.)					
Huntington Bancshares Inc	11.666	USD	112.395	134.334	0,01
Huntington Ingalls Industries Inc	5.128	USD	979.812	1.205.299	0,06
Hyatt Hotels Corp	12.929	USD	1.385.168	1.526.339	0,07
IDEX Corp	1.186	USD	252.319	233.099	0,01
IDEXX Laboratories Inc	765	USD	354.499	384.387	0,02
Illumina Inc	4.835	USD	971.529	609.447	0,03
Incyte Corp	6.940	USD	392.643	394.480	0,02
Ingersoll Rand Inc	18.733	USD	1.129.627	1.311.556	0,06
Insulet Corp	4.733	USD	1.121.582	929.676	0,04
Intel Corp	68.508	USD	2.264.700	3.116.396	0,15
Intercontinental Exchange Inc	100.955	USD	10.454.952	11.737.338	0,56
International Paper Co	31.812	USD	1.017.220	1.041.057	0,05
Intuit Inc	10.142	USD	4.483.820	5.738.518	0,27
Intuitive Surgical Inc	1.562	USD	416.008	477.035	0,02
IQVIA Holdings Inc	37.456	USD	8.019.970	7.845.535	0,37
Iron Mountain Inc	35.622	USD	1.994.546	2.256.667	0,11
Jacobs Solutions Inc	24.060	USD	2.690.639	2.827.129	0,13
Johnson & Johnson	37.867	USD	6.098.951	5.372.990	0,25
JPMorgan Chase & Co	79.695	USD	10.418.831	12.271.868	0,58
Keurig Dr Pepper Inc	39.362	USD	1.194.527	1.187.292	0,06
Keysight Technologies Inc	1.755	USD	251.942	252.752	0,01
Kimberly-Clark Corp	24.904	USD	2.723.990	2.739.406	0,13
KKR & Co Inc	37.220	USD	2.144.759	2.791.542	0,13
KLA Corp	5.332	USD	1.410.833	2.805.859	0,13
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	22.243	USD	1.066.308	1.160.828	0,04
Kraft Heinz Co	48.096	USD	1.519.130	1.610.094	0,08
Kroger Co	5.102	USD	234.196	211.119	0,01
Lam Research Corp	1.302	USD	776.944	923.192	0,04
Las Vegas Sands Corp	84.561	USD	3.931.849	3.767.028	0,18
Lennar Corp	27.334	USD	2.845.149	3.687.919	0,17
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	10.705	USD	646.646	611.784	0,03
Livent Corp <sup>1</sup>	6.901	USD	61.938	112.325	0,01
Lowe's Cos Inc	9.416	USD	1.905.540	1.897.008	0,09
LPL Financial Holdings Inc	1.506	USD	269.263	310.321	0,01
Lululemon Athletica Inc	2.443	USD	834.490	1.130.749	0,05
Marathon Petroleum Corp	13.777	USD	896.092	1.850.320	0,09
Marsh & McLennan Cos Inc	27.823	USD	2.966.690	4.772.212	0,23
Marvell Technology Inc	22.304	USD	1.124.219	1.217.720	0,06
Mastercard Inc	39.332	USD	12.130.575	15.186.250	0,72
Match Group Inc	38.196	USD	1.249.421	1.262.078	0,06
McDonald's Corp	20.471	USD	5.389.753	5.494.823	0,26
McKesson Corp	3.737	USD	1.300.159	1.566.248	0,07
MercadoLibre Inc	1.103	USD	1.224.829	1.569.193	0,07
Merck & Co Inc	99.266	USD	9.112.373	9.796.750	0,46
Meta Platforms Inc	38.536	USD	7.265.154	12.347.986	0,58
MetLife Inc	17.626	USD	936.303	1.055.183	0,05
Micron Technology Inc	15.851	USD	945.126	1.224.573	0,06
Microsoft Corp	255.809	USD	58.358.394	87.081.352	4,12
Middleby Corp	7.377	USD	997.443	982.821	0,05
Molina Healthcare Inc	3.992	USD	1.270.588	1.305.707	0,06
Molson Coors Beverage Co	71.223	USD	4.211.967	3.946.553	0,19
Monster Beverage Corp	32.551	USD	1.428.699	1.697.608	0,08
Moody's Corp	2.672	USD	864.178	944.712	0,04

<sup>1</sup> 6.500. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D' AMERICA (cont.)					
Morgan Stanley	20.107	USD	1.712.363	1.697.350	0,08
Mosaic Co	42.433	USD	1.539.991	1.372.499	0,05
Motorola Solutions Inc	2.860	USD	733.586	810.607	0,04
MSCI Inc	1.740	USD	912.743	890.989	0,04
Nasdaq Inc	6.631	USD	366.971	349.003	0,02
Netflix Inc	15.978	USD	6.221.154	7.042.384	0,33
Neurocrine Biosciences Inc	13.831	USD	1.464.066	1.649.729	0,08
NextEra Energy Inc	37.057	USD	2.600.367	2.037.607	0,10
NIKE Inc	77.656	USD	8.054.544	7.632.382	0,36
Northern Trust Corp	1.749	USD	113.702	133.599	0,01
Nucor Corp	3.151	USD	440.976	496.447	0,02
NVIDIA Corp	63.718	USD	22.626.571	28.565.091	1,35
NVR Inc	215	USD	1.136.260	1.362.510	0,06
Okta Inc	11.029	USD	808.438	903.866	0,04
ON Semiconductor Corp	37.746	USD	2.613.282	2.854.229	0,13
Oracle Corp	13.823	USD	1.313.306	1.319.295	0,06
O'Reilly Automotive Inc	1.293	USD	914.797	1.112.075	0,05
Otis Worldwide Corp	6.633	USD	511.570	537.233	0,03
Ovintiv Inc	16.569	USD	759.082	658.770	0,03
Owens Corning	16.652	USD	1.419.702	2.234.487	0,11
PACCAR Inc	11.896	USD	722.227	1.051.595	0,05
Parker-Hannifin Corp	4.592	USD	1.310.522	1.915.117	0,09
Paychex Inc	2.486	USD	261.207	268.055	0,01
Paycom Software Inc	6.069	USD	1.127.071	1.135.730	0,05
PayPal Holdings Inc	99.944	USD	6.639.964	5.556.113	0,26
PepsiCo Inc	38.361	USD	5.965.944	5.898.007	0,28
Pfizer Inc	59.284	USD	2.030.402	1.545.093	0,07
PG&E Corp	133.667	USD	2.101.288	2.181.701	0,10
Philip Morris International Inc	26.751	USD	2.382.011	2.278.309	0,11
Pinterest Inc	4.477	USD	152.641	150.118	0,01
Pioneer Natural Resources Co	3.023	USD	623.286	615.410	0,03
Pool Corp	664	USD	225.687	239.663	0,01
PPG Industries Inc	10.414	USD	1.018.088	1.409.870	0,07
Procter & Gamble Co	14.226	USD	2.000.864	1.887.184	0,09
Progressive Corp	10.511	USD	1.561.261	1.515.586	0,07
Prologis Inc	12.625	USD	723.965	1.523.480	0,07
Prudential Financial Inc	4.369	USD	454.916	410.183	0,02
Public Storage	6.322	USD	1.388.616	1.745.540	0,08
PulteGroup Inc	37.685	USD	2.435.963	3.521.338	0,17
QUALCOMM Inc	18.675	USD	2.391.422	2.445.087	0,12
Regeneron Pharmaceuticals Inc	1.284	USD	705.937	1.020.888	0,05
Roku Inc	25.895	USD	1.944.662	2.148.677	0,10
S&P Global Inc	45.826	USD	15.097.353	18.274.811	0,87
Salesforce Inc	57.821	USD	10.156.729	13.773.609	0,65
Sarepta Therapeutics Inc	1.518	USD	161.975	132.513	0,01
SBA Communications Corp	1.108	USD	230.383	254.459	0,01
Science Applications International Corp	11.961	USD	1.254.001	1.346.120	0,06
ServiceNow Inc	7.364	USD	3.966.280	4.709.720	0,22
Sherwin-Williams Co	1.990	USD	501.396	561.880	0,03
Simon Property Group Inc	3.612	USD	567.433	466.406	0,02
Skyworks Solutions Inc	2.882	USD	296.373	293.301	0,01
Snowflake Inc	11.222	USD	1.972.241	2.021.616	0,10
Splunk Inc	1.099	USD	106.301	151.571	0,01

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D' AMERICA (cont.)					
SS&C Technologies Holdings Inc	6.192	USD	310.415	342.546	0,02
Starbucks Corp	6.568	USD	590.815	570.854	0,03
State Street Corp	1.790	USD	113.575	125.518	0,01
Steel Dynamics Inc	3.188	USD	286.036	340.834	0,02
Stryker Corp	9.453	USD	2.083.190	2.562.617	0,12
Super Micro Computer Inc	5.811	USD	1.460.377	1.495.347	0,07
Synchrony Financial	95.537	USD	2.967.292	3.302.909	0,16
Synopsys Inc	4.001	USD	1.651.340	1.864.984	0,09
Sysco Corp	2.563	USD	159.377	169.676	0,01
Take-Two Interactive Software Inc	4.956	USD	640.043	722.100	0,03
Targa Resources Corp	1.547	USD	109.491	121.657	0,01
Teledyne Technologies Inc	8.948	USD	3.233.232	3.615.084	0,17
Tesla Inc	24.464	USD	5.904.369	5.502.932	0,26
Texas Instruments Inc	23.044	USD	3.814.480	3.555.950	0,17
Thermo Fisher Scientific Inc	12.444	USD	6.375.026	5.979.406	0,28
TJX Cos Inc	123.764	USD	8.746.504	10.510.388	0,50
T-Mobile US Inc	4.335	USD	597.239	629.186	0,03
Tractor Supply Co	14.995	USD	2.657.747	2.918.910	0,14
Travelers Cos Inc	6.439	USD	933.201	1.110.365	0,05
Twilio Inc	3.796	USD	264.213	260.718	0,01
Uber Technologies Inc	86.420	USD	3.687.754	4.816.801	0,23
Ultra Beauty Inc	5.551	USD	2.152.169	2.462.259	0,12
Union Pacific Corp	484	USD	117.286	107.618	0,01
United Parcel Service Inc	13.915	USD	2.530.638	1.980.587	0,09
United Therapeutics Corp	4.233	USD	844.751	842.615	0,04
UnitedHealth Group Inc	29.280	USD	13.002.492	13.954.684	0,66
US Bancorp	18.609	USD	911.283	729.097	0,03
Valero Energy Corp	16.030	USD	1.811.099	1.886.480	0,09
Veralto Corp	49.876	USD	3.721.478	3.714.118	0,18
VeriSign Inc	4.921	USD	925.959	917.512	0,04
Verisk Analytics Inc	4.474	USD	902.255	967.419	0,05
Verizon Communications Inc	109.882	USD	3.608.858	3.750.103	0,18
Vertex Pharmaceuticals Inc	5.473	USD	1.425.548	2.015.941	0,10
Viatris Inc	73.387	USD	757.582	719.487	0,03
VICI Properties Inc	7.695	USD	205.673	222.076	0,01
Viper Energy Inc	5.527	USD	109.274	157.007	0,01
Visa Inc	44.408	USD	7.855.965	10.466.321	0,50
Visteon Corp	6.939	USD	708.448	784.575	0,04
Vistra Corp	6.275	USD	201.074	218.814	0,01
Vulcan Materials Co	2.525	USD	449.146	518.898	0,02
Walmart Inc	24.732	USD	3.378.792	3.529.625	0,17
Walt Disney Co	48.483	USD	5.396.151	3.962.821	0,19



# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Warner Bros Discovery Inc	20.829	USD	218.062	214.578	0,01
Waste Management Inc	26.160	USD	4.135.582	4.241.394	0,20
Wells Fargo & Co	18.056	USD	785.717	804.523	0,04
Welltower Inc	30.014	USD	2.071.616	2.449.972	0,12
West Pharmaceutical Services Inc	9.677	USD	2.259.017	3.084.656	0,15
Western Union Co	18.383	USD	231.509	198.366	0,01
WEX Inc	10.745	USD	1.742.913	1.892.400	0,09
Workday Inc	4.164	USD	897.478	1.040.614	0,05
WW Grainger Inc	4.194	USD	1.985.346	3.146.269	0,15
Zoetis Inc	74.798	USD	10.786.514	13.364.306	0,63
Zoom Video Communications Inc	4.235	USD	267.118	275.688	0,01
Zscaler Inc	3.664	USD	744.445	734.890	0,03
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>927.881.048</b>	<b>1.081.355.173</b>	<b>51,15</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>1.547.553.977</b>	<b>1.750.686.184</b>	<b>82,88</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.547.553.977</b>	<b>1.750.686.184</b>	<b>82,88</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI

TAIWAN					
E Ink Holdings Inc	245.000	TWD	1.417.436	1.423.635	0,07
<b>Totale Taiwan</b>			<b>1.417.436</b>	<b>1.423.635</b>	<b>0,07</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: AZIONI</b>			<b>1.417.436</b>	<b>1.423.635</b>	<b>0,07</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>1.417.436</b>	<b>1.423.635</b>	<b>0,07</b>

### C) ALTRI VALORI MOBILIARI

#### 1) ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI

SUDAFRICA					
Thungela Resources Ltd	5.075	GBP	79.273	37.389	-
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>79.273</b>	<b>37.389</b>	<b>-</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Rayonier Inc <sup>1</sup>	50.000	USD	-	-	-
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: AZIONI</b>			<b>79.273</b>	<b>37.389</b>	<b>-</b>

<sup>1</sup> 1: 1 elaborata dalla Custodia della posizione a lungo termine esistente ZZ0M28285746 - RAYONIER INC REIT (1/100,000). Nessun prezzo di mercato disponibile.

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>2) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>					
CANADA					
Constellation Software Inc 31/03/2040 <sup>1</sup>	142	CAD	-	-	-
<b>Totale Canada</b>			-	-	-
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>					
<b>3) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>					
IRLANDA					
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund <sup>2</sup>	11.806.262	EUR	209.126.250	231.993.045	10,98
<b>Totale Irlanda</b>			<b>209.126.250</b>	<b>231.993.045</b>	<b>10,98</b>
REGNO UNITO					
Trojan Global Income Fund <sup>2</sup>	53.368.258	GBP	81.828.154	78.254.485	3,70
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>81.828.154</b>	<b>78.254.485</b>	<b>3,70</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>290.954.404</b>	<b>310.247.530</b>	<b>14,68</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>291.033.677</b>	<b>310.284.919</b>	<b>14,68</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.840.005.090</b>	<b>2.062.394.738</b>	<b>97,63</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>50.027.839</b>	<b>2,37</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>2.112.422.577</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Warrant non quotato.

<sup>2</sup> OICVM.

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	1.750.686.184	81,85
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	1.423.635	0,07
ALTRI VALORI MOBILIARI	310.284.919	14,51
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	1.306.277	0,06
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	311.835	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	44.586.200	2,08
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	4.505.999	0,21
ALTRE ATTIVITÀ	25.799.316	1,21
<b>TOTALE</b>	<b>2.138.904.365</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Fondi di investimento	14,71
Software Internet	13,49
Holding e società finanziarie	10,30
Semiconduttori elettronici	7,35
Farmaceutici e cosmetici	7,25
Banche e istituti finanziari	4,06
Vendite al dettaglio	4,06
Attrezzature da ufficio, computer	3,52
Petrolio	2,93
Assicurazioni	2,49
Altri servizi	2,36
Elettronica e attrezzature elettriche	2,05
Alimentari e distillerie	1,97
Meccanica, macchinari	1,93
Tabacco e liquori	1,75
Costruzioni, materiale da costruzione	1,63
Servizi pubblici	1,58
Industria automobilistica	1,56
Arte grafica ed editoria	1,53
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,45
Prodotti chimici	1,24
Trasmissione delle informazioni	1,23
Società immobiliari	1,05
Trasporti	0,97
Tecnologia aerospaziale	0,82
Beni di consumo	0,82
Tempo libero	0,72
Miniere, industria pesante	0,62
Biotecnologia	0,60
Tessile	0,43
Servizi ambientali e riciclaggio	0,28
Prodotti forestali e industria cartaria	0,23
Metalli non ferrosi	0,20
Imprese commerciali	0,19
Pneumatici e gomma	0,10
Metalli preziosi	0,07
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,06
Imballaggio e container	0,02
Industria dell'orologeria	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,63</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,37</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 1.75% 21/11/2032	9.262.000	AUD	5.038.144	4.792.193	0,76
Australia Government Bond 2.5% 21/05/2030	9.470.000	AUD	5.514.385	5.435.118	0,86
Santos Finance Ltd 4.125% 14/09/2027 EMTN	5.000.000	USD	4.434.883	4.305.436	0,68
<b>Totale Australia</b>			<b>14.987.412</b>	<b>14.532.747</b>	<b>2,30</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0.85% 30/06/2120	12.300.000	EUR	5.628.165	5.640.042	0,89
<b>Totale Austria</b>			<b>5.628.165</b>	<b>5.640.042</b>	<b>0,89</b>
<b>BELGIO</b>					
KBC Group NV 4.375% 23/11/2027 EMTN	3.400.000	EUR	3.392.044	3.478.098	0,55
<b>Totale Belgio</b>			<b>3.392.044</b>	<b>3.478.098</b>	<b>0,55</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	9.250.000	CAD	5.523.257	5.671.008	0,90
<b>Totale Canada</b>			<b>5.523.257</b>	<b>5.671.008</b>	<b>0,90</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Southern Water Services Finance Ltd 1.625% 30/03/2027 EMTN	5.700.000	GBP	6.535.550	5.797.432	0,92
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>6.535.550</b>	<b>5.797.432</b>	<b>0,92</b>
<b>FRANCIA</b>					
Electricite de France SA 4.25% 25/01/2032 EMTN	5.000.000	EUR	4.968.000	5.238.550	0,83
Electricite de France SA 4.375% 12/10/2029 EMTN	4.200.000	EUR	4.231.122	4.443.138	0,70
Electricite de France SA 5.125% 22/09/2050 EMTN	3.300.000	GBP	4.697.788	3.532.428	0,56
Engie SA 4.25% 11/01/2043 EMTN	1.700.000	EUR	1.675.384	1.776.347	0,28
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	5.000.000	EUR	4.851.700	4.958.300	0,78
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	16.000.000	EUR	14.519.520	15.070.240	2,38
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	15.000.000	EUR	14.714.550	14.808.600	2,34
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 2.125% 21/06/2052	5.700.000	EUR	5.659.188	4.379.652	0,69
Mutuelle Assurance Des Commerçants et Industriels de France et Des Cadres et Sal 3.5% / perpetual	5.500.000	EUR	5.500.000	4.079.350	0,64
Verallia SA 1.875% 10/11/2031	5.900.000	EUR	5.833.743	5.174.123	0,82
<b>Totale Francia</b>			<b>66.650.995</b>	<b>63.460.728</b>	<b>10,02</b>
<b>GERMANIA</b>					
Commerzbank AG 6.5% 06/12/2032 EMTN	4.100.000	EUR	4.090.898	4.314.594	0,68
Deutsche Bahn Finance GMBH 0.95% / perpetual	6.900.000	EUR	6.900.000	6.582.048	1,04

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
GERMANIA (cont.)					
Deutsche Bank AG 1.875% 22/12/2028 EMTN	4.000.000	GBP	4.551.486	3.997.655	0,63
DVI Deutsche Vermoegens- & Immobilienverwaltungs GmbH 2.5% 25/01/2027	3.000.000	EUR	2.398.500	2.580.270	0,41
E.ON SE 3.875% 12/01/2035 EMTN	1.700.000	EUR	1.687.845	1.765.450	0,28
Fresenius SE & Co KGaA 5% 28/11/2029 EMTN	2.600.000	EUR	2.592.200	2.773.238	0,44
<b>Totale Germania</b>			<b>22.220.929</b>	<b>22.013.255</b>	<b>3,48</b>
GRECIA					
Alpha Bank SA 2.5% 23/03/2028	6.640.000	EUR	6.598.566	6.141.734	0,97
<b>Totale Grecia</b>			<b>6.598.566</b>	<b>6.141.734</b>	<b>0,97</b>
HONG KONG					
Airport Authority 3.45% 21/02/2029 EMTN	5.000.000	USD	4.749.226	4.297.062	0,68
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>4.749.226</b>	<b>4.297.062</b>	<b>0,68</b>
INDONESIA					
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	8.300.000	EUR	9.058.800	8.346.812	1,32
Indonesia Treasury Bond 6.375% 15/04/2032	75.302.000.000	IDR	4.703.467	4.380.681	0,69
Indonesia Treasury Bond 7% 15/02/2033	92.710.000.000	IDR	5.851.786	5.643.374	0,89
<b>Totale Indonesia</b>			<b>19.614.053</b>	<b>18.370.867</b>	<b>2,90</b>
IRLANDA					
AIB Group Plc 2.875% 30/05/2031 EMTN	5.000.000	EUR	5.142.700	4.790.350	0,76
Permanent TSB Group Holdings Plc 3% 19/08/2031 EMTN	3.550.000	EUR	3.550.000	3.335.048	0,53
<b>Totale Irlanda</b>			<b>8.692.700</b>	<b>8.125.398</b>	<b>1,29</b>
ITALIA					
Aeroporti di Roma SpA 1.625% 02/02/2029 EMTN	4.000.000	EUR	3.986.880	3.667.960	0,58
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	4.500.000	EUR	4.483.125	4.617.990	0,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	3.880.000	EUR	3.721.308	3.819.511	0,60
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	4.440.000	EUR	3.990.228	4.269.326	0,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	16.880.000	EUR	16.720.990	17.210.004	2,72
Pirelli & C SpA 4.25% 18/01/2028 EMTN	2.050.000	EUR	2.043.932	2.127.019	0,34
Poste Italiane SpA 2.625% / perpetual	7.000.000	EUR	7.000.000	5.702.550	0,90
<b>Totale Italia</b>			<b>41.946.463</b>	<b>41.414.360</b>	<b>6,54</b>
COSTA D'AVORIO					
African Development Bank 0% 24/02/2042	100.000.000	BRL	3.410.854	4.276.971	0,68
<b>Totale Costa d'Avorio</b>			<b>3.410.854</b>	<b>4.276.971</b>	<b>0,68</b>
GIAPPONE					
NTT Finance Corp 0.342% 03/03/2030	4.085.000	EUR	3.256.971	3.513.141	0,55
NTT Finance Corp 0.399% 13/12/2028 EMTN	4.030.000	EUR	3.381.170	3.584.846	0,57
Rakuten Group Inc 4.25% / perpetual	5.500.000	EUR	5.500.000	3.600.300	0,57
SoftBank Group Corp 2.125% 06/07/2024	6.000.000	EUR	6.000.000	5.876.700	0,93
SoftBank Group Corp 2.875% 06/01/2027	5.400.000	EUR	5.400.000	5.020.218	0,79
<b>Totale Giappone</b>			<b>23.538.141</b>	<b>21.595.205</b>	<b>3,41</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>JERSEY</b>					
Kennedy Wilson Europe Real Estate Ltd 3.25% 12/11/2025 EMTN	4.300.000	EUR	4.633.680	3.884.405	0,61
<b>Totale Jersey</b>			<b>4.633.680</b>	<b>3.884.405</b>	<b>0,61</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
Agps Bondco Plc 4.625% 14/01/2026	6.200.000	EUR	6.073.623	2.170.372	0,34
Agps Bondco Plc 5% 27/04/2027	3.000.000	EUR	1.604.500	990.690	0,16
ContourGlobal Power Holdings SA 2.75% 01/01/2026	7.000.000	EUR	7.000.000	6.688.920	1,06
Eurofins Scientific SE 0.875% 19/05/2031	8.300.000	EUR	8.175.251	6.737.525	1,06
Logicor Financing Sarl 3.25% 13/11/2028 EMTN	4.000.000	EUR	4.503.600	3.794.360	0,60
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>27.356.974</b>	<b>20.381.867</b>	<b>3,22</b>
<b>ISOLE MAURIZIO</b>					
India Toll Roads 5.5% 19/08/2024 EMTN	7.400.000	USD	6.116.966	6.567.722	1,04
<b>Totale Isole Maurizio</b>			<b>6.116.966</b>	<b>6.567.722</b>	<b>1,04</b>
<b>MESSICO</b>					
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	9.471.000	EUR	8.182.228	7.375.636	1,17
<b>Totale Messico</b>			<b>8.182.228</b>	<b>7.375.636</b>	<b>1,17</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABN AMRO Bank NV 4.25% 21/02/2030 EMTN	5.000.000	EUR	5.024.500	5.187.100	0,82
AGCO International Holdings BV 0.8% 06/10/2028	3.400.000	EUR	3.399.762	2.972.212	0,47
Akelius Residential Property Financing BV 1% 17/01/2028 EMTN	4.000.000	EUR	3.995.963	3.434.200	0,54
Ashland Services BV 2% 30/01/2028	5.000.000	EUR	5.012.983	4.632.100	0,73
ASR Nederland NV 7% 07/12/2043	1.700.000	EUR	1.686.859	1.911.412	0,30
AT Securities BV 7.747% / perpetual	5.000.000	USD	4.318.309	2.036.844	0,32
ELM BV for Firmenich International SA 3.75% / perpetual	4.000.000	EUR	3.995.270	3.912.040	0,62
Syngenta Finance NV 1.25% 10/09/2027 EMTN	5.000.000	EUR	4.638.500	4.558.100	0,72
Upjohn Finance BV 1.362% 23/06/2027	3.150.000	EUR	3.150.000	2.920.712	0,46
Upjohn Finance BV 1.908% 23/06/2032	4.000.000	EUR	4.373.200	3.351.160	0,53
VIA Outlets BV 1.75% 15/11/2028	2.300.000	EUR	2.285.763	2.039.617	0,32
Volkswagen International Finance NV 3.375% / perpetual	6.000.000	EUR	6.013.200	5.931.720	0,94
Wabtec Transportation Netherlands BV 1.25% 03/12/2027	7.100.000	EUR	7.047.957	6.532.639	1,03
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>54.942.266</b>	<b>49.419.856</b>	<b>7,80</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
New Zealand Government Bond 2% 15/05/2032	20.050.000	NZD	12.079.776	9.644.331	1,52
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>12.079.776</b>	<b>9.644.331</b>	<b>1,52</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Norway Government Bond 1.25% 17/09/2031	93.000.000	NOK	8.164.321	7.156.997	1,13
Norway Government Bond 1.375% 19/08/2030	49.600.000	NOK	4.467.835	3.918.401	0,62
Norway Government Bond 2.125% 18/05/2032	35.452.000	NOK	3.344.021	2.891.278	0,46
<b>Totale Norvegia</b>			<b>15.976.177</b>	<b>13.966.676</b>	<b>2,21</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>PERÙ</b>					
Peru Government Bond 5.94% 12/02/2029	40.000.000	PEN	12.264.753	9.775.055	1,54
<b>Totale Perù</b>			<b>12.264.753</b>	<b>9.775.055</b>	<b>1,54</b>
<b>POLONIA</b>					
ORLEN SA 1.125% 27/05/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.474.170	4.048.875	0,64
Republic of Poland Government Bond 1.75% 25/04/2032	38.500.000	PLN	5.555.914	6.884.639	1,09
<b>Totale Polonia</b>			<b>10.030.084</b>	<b>10.933.514</b>	<b>1,73</b>
<b>RUSSIA</b>					
Russian Federal Bond - OFZ 5.9% 12/03/2031	731.600.000	RUB	7.741.809	2.222.517	0,35
Russian Foreign Bond - Eurobond 2.875% 04/12/2025	4.800.000	EUR	5.459.520	3.072.000	0,49
<b>Totale Russia</b>			<b>13.201.329</b>	<b>5.294.517</b>	<b>0,84</b>
<b>ARABIA SAUDITA</b>					
Saudi Government International Bond 4.5% 26/10/2046 EMTN	5.000.000	USD	4.926.185	3.988.865	0,63
<b>Totale Arabia Saudita</b>			<b>4.926.185</b>	<b>3.988.865</b>	<b>0,63</b>
<b>SLOVENIA</b>					
Nova Ljubljanska Banka dd 6% 19/07/2025	3.400.000	EUR	3.400.000	3.416.014	0,54
<b>Totale Slovenia</b>			<b>3.400.000</b>	<b>3.416.014</b>	<b>0,54</b>
<b>SUDAFRICA</b>					
Republic of South Africa Government Bond 8% 31/01/2030	85.000.000	ZAR	4.629.439	3.870.019	0,61
<b>Totale Sudafrica</b>			<b>4.629.439</b>	<b>3.870.019</b>	<b>0,61</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.625% 13/01/2031	4.100.000	EUR	4.086.552	4.299.506	0,68
Banco de Sabadell SA 0.875% 16/06/2028 EMTN	4.500.000	EUR	4.442.400	4.057.470	0,64
Cellnex Finance Co SA 0.75% 15/11/2026 EMTN	3.600.000	EUR	3.572.496	3.326.724	0,53
Cellnex Finance Co SA 1.25% 15/01/2029 EMTN	6.900.000	EUR	6.802.158	6.147.969	0,97
Cellnex Finance Co SA 2% 15/02/2033 EMTN	4.500.000	EUR	4.413.870	3.825.405	0,60
International Consolidated Airlines Group SA 3.75% 25/03/2029	5.000.000	EUR	4.561.125	4.840.500	0,76
Lorca Telecom Bondco SA 4% 18/09/2027	6.284.000	EUR	6.284.000	6.115.840	0,97
Mapfre SA 4.375% 31/03/2047	3.000.000	EUR	3.057.000	2.953.320	0,47
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	20.000.000	EUR	19.807.000	19.799.200	3,13
Telefonica Emisiones SA 5.445% 08/10/2029 EMTN	2.000.000	GBP	2.988.492	2.385.081	0,38
<b>Totale Spagna</b>			<b>60.015.093</b>	<b>57.751.015</b>	<b>9,13</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
Intermediate Capital Group Plc 2.5% 28/01/2030	9.000.000	EUR	8.947.260	7.901.100	1,24
Phoenix Group Holdings Plc 5.625% / perpetual	1.250.000	USD	1.128.617	1.074.401	0,17
Sherwood Financing Plc 4.5% 15/11/2026 <sup>1</sup>	4.700.000	EUR	4.698.500	4.311.686	0,68
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>14.774.377</b>	<b>13.287.187</b>	<b>2,09</b>

<sup>1</sup> 4.369.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA					
AT&T Inc 2.875% / perpetual	5.000.000	EUR	5.031.000	4.793.450	0,76
Celanese US Holdings LLC 4.777% 19/07/2026	5.650.000	EUR	5.612.812	5.738.649	0,91
International Finance Corp 0% 25/02/2041 EMTN	115.320.000	BRL	4.141.507	5.455.511	0,86
MPT Operating Partnership LP / MPT Finance Corp 3.692% 05/06/2028	4.000.000	GBP	4.949.410	3.131.116	0,49
Netflix Inc 3.875% 15/11/2029	4.000.000	EUR	4.889.200	4.124.880	0,65
Organon & Co / Organon Foreign Debt Co-Issuer BV 2.875% 30/04/2028	5.000.000	EUR	5.000.000	4.573.300	0,72
Thermo Fisher Scientific Inc 1.375% 12/09/2028	5.000.000	EUR	4.454.000	4.667.750	0,74
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	14.620.000	USD	13.497.019	12.816.451	2,03
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 1.625% 15/10/2027	25.200.000	USD	25.634.452	23.515.259	3,72
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>73.209.400</b>	<b>68.816.366</b>	<b>10,88</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>559.227.082</b>	<b>513.187.952</b>	<b>81,09</b>
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE					
ITALIA					
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	10.000.000	EUR	9.666.227	9.900.400	1,56
<b>Totale Italia</b>			<b>9.666.227</b>	<b>9.900.400</b>	<b>1,56</b>
GIAPPONE					
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	970.000.000	JPY	6.945.218	6.160.255	0,97
<b>Totale Giappone</b>			<b>6.945.218</b>	<b>6.160.255</b>	<b>0,97</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.25% 15/05/2042	9.500.000	USD	7.782.802	7.557.258	1,19
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	8.300.000	USD	7.632.820	7.396.878	1,17
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>15.415.622</b>	<b>14.954.136</b>	<b>2,36</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>32.027.067</b>	<b>31.014.791</b>	<b>4,89</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>591.254.149</b>	<b>544.202.743</b>	<b>85,98</b>

### B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO

#### 1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI

ITALIA					
Autostrade per l'Italia SpA 4.75% 24/01/2031 EMTN	800.000	EUR	795.160	823.816	0,13
Intesa Sanpaolo SpA 8.248% 21/11/2033 EMTN	1.500.000	USD	1.451.870	1.474.675	0,23
<b>Totale Italia</b>			<b>2.247.030</b>	<b>2.298.491</b>	<b>0,36</b>
LUSSEMBURGO					
JBS USA LUX SA / JBS USA Food Co / JBS USA Finance Inc 3.625% 15/01/2032	6.000.000	USD	4.869.963	4.655.644	0,74
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>4.869.963</b>	<b>4.655.644</b>	<b>0,74</b>
FILIPPINE					
Philippine Government Bond 3.625% 09/09/2025	360.000.000	PHP	6.555.228	5.668.275	0,90
Philippine Government Bond 6.875% 10/01/2029	220.000.000	PHP	4.402.690	3.739.137	0,59
<b>Totale Filippine</b>			<b>10.957.918</b>	<b>9.407.412</b>	<b>1,49</b>



# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
SPAGNA					
Abertis Infraestructuras SA 4.125% 07/08/2029 EMTN	5.000.000	EUR	4.949.600	5.128.250	0,81
<b>Totale Spagna</b>			<b>4.949.600</b>	<b>5.128.250</b>	<b>0,81</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>23.024.511</b>	<b>21.489.797</b>	<b>3,40</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>23.024.511</b>	<b>21.489.797</b>	<b>3,40</b>
C) ALTRI VALORI MOBILIARI					
1) ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO					
LUSSEMBURGO					
Trea SICAV - Trea Emerging Markets Credit Opportunities <sup>1</sup>	74.656	USD	6.575.137	8.226.204	1,30
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>6.575.137</b>	<b>8.226.204</b>	<b>1,30</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: FONDI DI INVESTIMENTO</b>			<b>6.575.137</b>	<b>8.226.204</b>	<b>1,30</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>6.575.137</b>	<b>8.226.204</b>	<b>1,30</b>
D) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO:					
1) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO					
FRANCIA					
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	10.000.000	EUR	9.679.222	9.840.400	1,55
<b>Totale Francia</b>			<b>9.679.222</b>	<b>9.840.400</b>	<b>1,55</b>
GERMANIA					
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	8.000.000	EUR	7.758.825	7.891.520	1,25
<b>Totale Germania</b>			<b>7.758.825</b>	<b>7.891.520</b>	<b>1,25</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: BUONI DEL TESORO</b>			<b>17.438.047</b>	<b>17.731.920</b>	<b>2,80</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO</b>			<b>17.438.047</b>	<b>17.731.920</b>	<b>2,80</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>638.291.844</b>	<b>591.650.664</b>	<b>93,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>41.237.505</b>	<b>6,52</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>632.888.169</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> OICVM.

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (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	544.202.743	84,50
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	21.489.797	3,34
ALTRI VALORI MOBILIARI	8.226.204	1,28
STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO	17.731.920	2,75
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	6.930.172	1,08
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	3.166.559	0,49
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	17.257.168	2,68
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	9.808.655	1,52
LIQUIDITÀ DETENUTA COME COLLATERALE	590.000	0,09
ALTRE ATTIVITÀ	14.607.314	2,27
<b>TOTALE</b>	<b>644.010.532</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE SOLIDITY & RETURN

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	44,15
Holding e società finanziarie	17,73
Banche e istituti finanziari	6,59
Servizi pubblici	3,71
Assicurazioni	3,00
Software Internet	2,37
Trasmissione delle informazioni	2,11
Prodotti chimici	1,97
Società immobiliari	1,72
Organismi sovranazionali	1,54
Trasporti	1,52
Farmaceutici e cosmetici	1,50
Fondi di investimento	1,30
Imballaggio e container	0,82
Tecnologia aerospaziale	0,76
Semiconduttori elettronici	0,74
Tabacco e liquori	0,74
Petrolio	0,64
Vendite al dettaglio	0,57
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,48</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6,52</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Aristocrat Leisure Ltd	20.698	AUD	446.243	521.896	0,02
Australia & New Zealand Banking Group Ltd	115.732	AUD	1.578.211	1.852.981	0,05
BHP Group Ltd	244.572	AUD	6.698.529	7.615.631	0,22
BlueScope Steel Ltd	323.676	AUD	4.035.756	4.678.524	0,13
Coles Group Ltd	38.319	AUD	463.824	381.322	0,01
CSL Ltd	16.092	AUD	2.809.101	2.849.341	0,08
Dexus	120.829	AUD	785.814	573.211	0,02
Goodman Group	238.119	AUD	2.873.971	3.721.320	0,11
IGO Ltd	74.284	AUD	407.605	415.266	0,01
Pilbara Minerals Ltd	398.639	AUD	976.456	972.657	0,03
Qantas Airways Ltd	162.655	AUD	619.205	539.541	0,02
Rio Tinto Ltd	23.134	AUD	1.614.014	1.938.586	0,06
Scentre Group	113.733	AUD	188.682	210.058	0,01
Sonic Healthcare Ltd	37.176	AUD	754.436	736.681	0,02
Stockland	91.055	AUD	250.598	250.292	0,01
South32 Ltd	684.924	AUD	1.898.691	1.408.864	0,04
Vicinity Ltd	196.933	AUD	206.394	248.160	0,01
Whitehaven Coal Ltd	62.217	AUD	385.364	285.933	0,01
Woodside Energy Group Ltd	16.276	AUD	318.026	312.271	0,01
<b>Totale Australia</b>			<b>27.310.920</b>	<b>29.512.535</b>	<b>0,87</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Erste Group Bank AG	64.393	EUR	1.397.868	2.365.155	0,07
Verbund AG	7.420	EUR	572.098	623.651	0,02
<b>Totale Austria</b>			<b>1.969.966</b>	<b>2.988.806</b>	<b>0,09</b>
<b>BELGIO</b>					
Ageas SA	64.347	EUR	2.488.330	2.529.481	0,07
D'ieteren Group	2.386	EUR	425.257	422.083	0,01
Solvay SA	6.790	EUR	119.723	188.287	0,01
Syensqo SA	1.706	EUR	144.320	160.808	-
UCB SA	13.926	EUR	1.191.036	1.098.761	0,03
<b>Totale Belgio</b>			<b>4.368.666</b>	<b>4.399.420</b>	<b>0,12</b>
<b>BERMUDA</b>					
Arch Capital Group Ltd	42.881	USD	1.995.556	2.883.060	0,08
Assured Guaranty Ltd	2.900	USD	195.080	196.449	0,01
Everest Group Ltd	17.457	USD	5.934.875	5.587.694	0,16
<b>Totale Bermuda</b>			<b>8.125.511</b>	<b>8.667.203</b>	<b>0,25</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>CANADA</b>					
Agnico Eagle Mines Ltd	13.219	CAD	578.964	659.320	0,02
Air Canada	227.129	CAD	3.217.753	2.914.366	0,08
Alimentation Couche-Tard Inc	132.322	CAD	6.487.555	7.088.524	0,20
ARC Resources Ltd	70.204	CAD	665.086	948.044	0,03
Barrick Gold Corp	80.347	CAD	1.355.603	1.320.553	0,04
BRP Inc	7.142	CAD	481.167	464.924	0,01
CAE Inc	307.224	CAD	7.351.801	6.032.306	0,17
Canadian Apartment Properties REIT	6.964	CAD	286.711	233.314	0,01
Canadian National Railway Co	58.538	CAD	5.832.932	6.693.368	0,19
Canadian Natural Resources Ltd	12.457	CAD	737.974	742.413	0,02
Canadian Natural Resources Ltd	19.695	USD	649.248	1.168.168	0,03
Canadian Pacific Kansas City Ltd <sup>1</sup>	60.460	CAD	4.369.340	4.351.684	0,13
Cenovus Energy Inc	20.251	USD	293.262	305.236	0,01
Constellation Software Inc	269	CAD	392.171	606.716	0,02
Empire Co Ltd	34.510	CAD	934.847	830.415	0,02
Fairfax Financial Holdings Ltd	596	CAD	489.400	500.220	0,01
First Quantum Minerals Ltd	95.845	CAD	741.320	713.939	0,02
Imperial Oil Ltd	25.895	CAD	1.112.248	1.341.869	0,04
Manulife Financial Corp	18.324	CAD	330.247	368.344	0,01
MEG Energy Corp	8.004	CAD	124.768	130.067	-
Metro Inc	7.416	CAD	385.399	349.215	0,01
Nutrien Ltd	26.885	CAD	1.912.266	1.377.850	0,04
Open Text Corp	5.530	CAD	208.857	211.429	0,01
Parkland Corp	26.367	CAD	637.992	773.130	0,02
RioCan Real Estate Investment Trust	16.792	CAD	251.265	214.657	0,01
Royal Bank of Canada	11.255	CAD	1.060.017	1.035.410	0,03
Shopify Inc	38.509	CAD	2.174.342	2.727.317	0,08
Shopify Inc	39.786	USD	2.184.229	2.805.712	0,08
Stantec Inc	5.005	CAD	346.917	365.533	0,01
Stelco Holdings Inc	16.515	CAD	473.511	569.060	0,02
Suncor Energy Inc	65.641	CAD	1.827.879	1.913.000	0,06
TFI International Inc	3.462	CAD	378.391	428.391	0,01
Toronto-Dominion Bank	87.954	CAD	5.626.039	5.170.029	0,15
Waste Connections Inc	22.453	USD	2.869.921	3.034.046	0,09
West Fraser Timber Co Ltd	5.575	CAD	408.295	433.877	0,01
<b>Totale Canada</b>			<b>57.177.717</b>	<b>58.822.446</b>	<b>1,69</b>
<b>ISOLE CAYMAN</b>					
Alibaba Group Holding Ltd	39.806	USD	4.454.392	2.793.068	0,08
CK Hutchison Holdings Ltd	449.130	HKD	2.795.250	2.179.081	0,06
Futu Holdings Ltd	8.092	USD	462.564	400.186	0,01
Grab Holdings Ltd	175.850	USD	505.424	536.473	0,02
SITC International Holdings Co Ltd	406.018	HKD	806.632	634.514	0,02
WH Group Ltd	313.500	HKD	179.535	183.178	0,01
<b>Totale Isole Cayman</b>			<b>9.203.797</b>	<b>6.726.500</b>	<b>0,20</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	245.934	USD	9.017.711	11.585.937	0,33
<b>Totale Curaçao</b>			<b>9.017.711</b>	<b>11.585.937</b>	<b>0,33</b>

<sup>1</sup> 55.000 unità della posizione in questo titolo erano state date in prestito al termine dell'esercizio finanziario.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>DANIMARCA</b>					
AP Moller - Maersk A/S	1.574	DKK	3.335.352	2.563.304	0,07
Ascendis Pharma A/S	2.042	USD	213.336	232.825	0,01
Danske Bank A/S	120.697	DKK	2.647.411	2.920.853	0,08
DSV A/S	6.192	DKK	946.616	984.712	0,03
Genmab A/S	4.177	DKK	1.282.706	1.207.504	0,03
Novo Nordisk A/S	435.175	DKK	32.622.980	40.752.868	1,17
Vestas Wind Systems A/S	390.161	DKK	9.337.024	11.216.120	0,32
<b>Totale Danimarca</b>			<b>50.385.425</b>	<b>59.878.186</b>	<b>1,71</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Elisa Oyj	5.584	EUR	227.781	233.802	0,01
Kone Oyj	5.640	EUR	236.182	254.702	0,01
Nokian Renkaat Oyj	103.182	EUR	869.256	852.077	0,02
Nordea Bank Abp	84.239	SEK	927.898	943.754	0,03
<b>Totale Finlandia</b>			<b>2.261.117</b>	<b>2.284.335</b>	<b>0,07</b>
<b>FRANCIA</b>					
Air France-KLM	146.286	EUR	1.905.971	1.988.319	0,06
Arkema SA	10.810	EUR	870.797	1.113.430	0,03
AXA SA	344.176	EUR	8.304.059	10.149.750	0,29
BNP Paribas SA	81.373	EUR	4.853.372	5.093.137	0,15
Bouygues SA	6.155	EUR	201.388	210.009	0,01
Bureau Veritas SA	67.364	EUR	1.727.447	1.540.615	0,04
Cie de Saint-Gobain SA	68.436	EUR	3.013.223	4.561.944	0,13
Dassault Aviation SA	5.233	EUR	884.093	937.753	0,03
Eiffage SA	7.019	EUR	679.457	680.984	0,02
Engie SA	351.769	EUR	4.220.729	5.599.459	0,16
EssilorLuxottica SA	53.649	EUR	8.676.974	9.742.659	0,28
JCDecaux SE	132.095	EUR	2.144.084	2.404.129	0,07
Kering SA	1.083	EUR	578.669	432.117	0,01
Klepierre SA	84.144	EUR	2.013.060	2.076.674	0,06
Legrand SA	67.726	EUR	5.481.439	6.373.017	0,18
L'Oreal SA	6.499	EUR	2.531.170	2.928.775	0,08
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	36.467	EUR	24.519.681	26.752.190	0,77
Orange SA	54.100	EUR	573.886	557.446	0,02
Pernod Ricard SA	122.571	EUR	22.099.419	19.580.718	0,56
Renault SA	32.866	EUR	958.327	1.212.920	0,03
Safran SA	5.547	EUR	763.438	884.525	0,03
Sanofi SA	44.793	EUR	4.011.441	4.020.619	0,12
Schneider Electric SE	71.525	EUR	8.332.857	13.001.814	0,37
Societe Generale SA	123.267	EUR	2.889.570	2.961.490	0,09
Teleperformance SE	35.463	EUR	7.945.050	4.682.889	0,14
Thales SA	4.259	EUR	523.076	570.493	0,02
TotalEnergies SE	129.388	EUR	6.326.684	7.970.301	0,23
Unibail-Rodamco-Westfield	3.872	EUR	267.917	259.114	0,01
Valeo SE	77.063	EUR	1.234.344	1.072.332	0,03
Vinci SA	42.030	EUR	4.065.629	4.778.811	0,14
Worldline SA	35.721	EUR	531.596	559.748	0,02
<b>Totale Francia</b>			<b>133.128.847</b>	<b>144.698.181</b>	<b>4,18</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)					
Descrizione	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GERMANIA</b>					
Allianz SE	10.021	EUR	2.134.862	2.424.581	0,07
Bayerische Motoren Werke AG	84.443	EUR	7.219.538	8.510.166	0,25
Brenntag SE	26.324	EUR	1.172.867	2.190.683	0,06
Commerzbank AG	88.395	EUR	952.553	951.130	0,03
Daimler Truck Holding AG	129.205	EUR	3.886.459	4.395.554	0,13
Deutsche Bank AG	381.454	EUR	3.809.110	4.716.297	0,14
Deutsche Lufthansa AG	62.112	EUR	563.552	499.877	0,01
Deutsche Post AG	39.381	EUR	1.660.451	1.766.435	0,05
Deutsche Telekom AG	270.452	EUR	5.689.181	5.882.331	0,17
E.ON SE	75.973	EUR	692.224	923.072	0,03
Fresenius Medical Care AG	5.066	EUR	191.874	192.305	0,01
GEA Group AG	5.110	EUR	189.547	192.596	0,01
Heidelberg Materials AG	7.817	EUR	426.605	632.708	0,02
HelloFresh SE	97.590	EUR	4.729.358	1.396.513	0,04
Infineon Technologies AG	73.308	EUR	2.373.299	2.771.042	0,08
Mercedes-Benz Group AG	61.994	EUR	4.103.808	3.877.725	0,11
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	504	EUR	172.112	189.050	0,01
Nemetschek SE	2.527	EUR	199.199	198.319	0,01
Rheinmetall AG	7.437	EUR	1.734.195	2.134.419	0,06
RWE AG	184.758	EUR	6.986.174	7.608.334	0,22
SAP SE	59.270	EUR	7.485.583	8.266.979	0,24
Scout24 SE	5.329	EUR	334.336	341.909	0,01
Siemens AG	115.289	EUR	15.283.323	19.589.908	0,56
Talanx AG	31.534	EUR	1.499.318	2.038.673	0,06
Telefonica Deutschland Holding AG	84.960	EUR	146.340	199.826	0,01
Volkswagen AG / preference	3.550	EUR	433.990	396.890	0,01
<b>Totale Germania</b>			<b>74.069.858</b>	<b>82.287.322</b>	<b>2,40</b>
<b>HONG KONG</b>					
AIA Group Ltd	1.940.582	HKD	17.656.948	15.309.672	0,44
BOC Hong Kong Holdings Ltd	365.240	HKD	1.088.423	897.677	0,03
Hang Lung Properties Ltd	149.000	HKD	185.157	187.941	0,01
Hong Kong Exchanges & Clearing Ltd	27.959	HKD	1.293.880	868.684	0,03
New World Development Co Ltd	454.000	HKD	913.075	637.917	0,02
Swire Pacific Ltd	53.924	HKD	297.629	413.228	0,01
Swire Properties Ltd	100.936	HKD	223.940	184.888	0,01
Techtronic Industries Co Ltd	936.500	HKD	12.409.319	10.102.525	0,29
<b>Totale Hong Kong</b>			<b>34.068.371</b>	<b>28.602.532</b>	<b>0,84</b>
<b>INDIA</b>					
HDFC Bank Ltd	183.000	USD	11.276.342	11.117.666	0,32
<b>Totale India</b>			<b>11.276.342</b>	<b>11.117.666</b>	<b>0,32</b>
<b>IRLANDA</b>					
Accenture Plc	99.408	USD	25.990.350	31.578.564	0,91
Allegion Plc	67.121	USD	7.152.757	7.697.967	0,22
Aon Plc	17.006	USD	4.875.280	4.480.230	0,13
CRH Plc	103.438	USD	4.002.461	6.476.053	0,19

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>IRLANDA (cont.)</b>					
DCC Plc	12.591	GBP	760.227	839.567	0,02
Eaton Corp Plc	15.235	USD	3.102.750	3.321.317	0,10
Jazz Pharmaceuticals Plc	9.569	USD	1.061.051	1.065.484	0,03
Johnson Controls International Plc	25.643	USD	1.369.631	1.338.037	0,04
Kingspan Group Plc	40.825	EUR	2.608.572	3.200.680	0,09
Linde Plc	69.914	USD	17.209.449	25.994.097	0,75
Medtronic Plc	66.574	USD	6.051.703	4.964.800	0,14
Willis Towers Watson Plc	2.273	USD	489.032	496.309	0,01
<b>Totale Irlanda</b>			<b>74.673.263</b>	<b>91.453.105</b>	<b>2,63</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA	83.666	EUR	1.606.886	1.598.439	0,05
DiaSorin SpA	8.477	EUR	1.501.869	790.395	0,02
Eni SpA	12.080	EUR	160.632	185.404	0,01
Intesa Sanpaolo SpA	2.890.968	EUR	6.623.148	7.642.274	0,22
Poste Italiane SpA	25.113	EUR	243.348	258.036	0,01
UniCredit SpA	295.557	EUR	5.426.640	7.260.358	0,21
<b>Totale Italia</b>			<b>15.562.523</b>	<b>17.734.906</b>	<b>0,52</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Bandai Namco Holdings Inc	547.900	JPY	11.926.480	9.944.153	0,29
BayCurrent Consulting Inc	13.100	JPY	411.435	416.468	0,01
Bridgestone Corp <sup>1</sup>	105.000	JPY	3.880.060	3.937.492	0,11
Canon Inc <sup>2</sup>	104.300	JPY	2.403.844	2.424.434	0,07
Capcom Co Ltd	10.200	JPY	273.453	298.402	0,01
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	69.400	JPY	2.127.174	2.380.570	0,07
Dai-ichi Life Holdings Inc	114.585	JPY	2.100.017	2.201.440	0,06
Daiichi Sankyo Co Ltd	75.400	JPY	1.783.438	1.874.667	0,05
Daikin Industries Ltd	36.615	JPY	5.958.507	5.404.071	0,16
Daito Trust Construction Co Ltd	17.016	JPY	1.670.114	1.786.458	0,05
FANUC Corp	10.900	JPY	332.613	290.254	0,01
Hamamatsu Photonics KK	46.000	JPY	2.239.768	1.713.181	0,05
Hikari Tsushin Inc	1.400	JPY	209.376	210.179	0,01
Hitachi Construction Machinery Co Ltd	37.800	JPY	858.834	904.625	0,03
Hitachi Ltd	136.400	JPY	6.914.574	8.907.438	0,26
Hoya Corp	5.800	JPY	551.265	656.409	0,02
Idemitsu Kosan Co Ltd	36.290	JPY	158.119	178.847	0,01
Iida Group Holdings Co Ltd	104.288	JPY	1.589.026	1.413.979	0,04
Inpex Corp <sup>3</sup>	30.600	JPY	402.074	374.214	0,01
Isuzu Motors Ltd	130.200	JPY	1.079.486	1.518.254	0,04
ITOCHU Corp	46.100	JPY	1.050.750	1.707.137	0,05
Japan Post Insurance Co Ltd	206.227	JPY	3.270.272	3.315.869	0,10
JFE Holdings Inc	295.781	JPY	3.422.824	4.154.663	0,12
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd <sup>4</sup>	33.300	JPY	1.037.286	1.293.651	0,04
KDDI Corp	242.800	JPY	7.141.084	6.993.997	0,20
Keyence Corp	38.442	JPY	14.721.591	15.333.981	0,44
Kirin Holdings Co Ltd	29.700	JPY	434.894	394.007	0,01
Koito Manufacturing Co Ltd	25.000	JPY	415.994	352.766	0,01
Makita Corp	129.100	JPY	3.133.136	3.224.730	0,09

<sup>1</sup> 99.750. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 98.484. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 28.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 20.520. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
GIAPPONE (cont.)					
Mazda Motor Corp	295.200	JPY	2.066.994	2.887.861	0,08
McDonald's Holdings Co Japan Ltd	4.800	JPY	178.338	188.322	0,01
Mitsubishi Corp	51.000	JPY	530.580	737.981	0,02
Mitsubishi Heavy Industries Ltd	48.700	JPY	2.290.898	2.577.071	0,07
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	947.240	JPY	5.057.740	7.368.871	0,21
Mitsui Chemicals Inc	7.382	JPY	163.605	198.233	0,01
Mitsui OSK Lines Ltd	26.400	JPY	666.941	765.723	0,02
Mizuho Financial Group Inc	291.244	JPY	3.669.639	4.511.717	0,13
Murata Manufacturing Co Ltd	95.700	JPY	1.671.311	1.839.231	0,05
NGK Insulators Ltd	18.300	JPY	220.872	198.060	0,01
NIDEC CORP	7.300	JPY	265.329	266.953	0,01
Nintendo Co Ltd	147.200	JPY	6.121.156	6.955.753	0,20
Nippon Building Fund Inc <sup>1</sup>	47	JPY	181.972	184.398	0,01
NIPPON EXPRESS HOLDINGS INC	14.300	JPY	716.768	735.873	0,02
Nippon Steel Corp	169.280	JPY	2.918.541	3.510.958	0,10
Nippon Telegraph & Telephone Corp	1.263.700	JPY	1.419.819	1.398.127	0,04
Nippon Yusen KK	69.939	JPY	1.674.613	1.962.988	0,06
Nissan Motor Co Ltd	211.500	JPY	745.548	752.652	0,02
Niterra Co Ltd	16.900	JPY	355.903	363.429	0,01
Obayashi Corp	129.442	JPY	899.909	1.014.034	0,03
Oriental Land Co Ltd	60.573	JPY	1.828.810	2.042.390	0,06
Recruit Holdings Co Ltd	118.500	JPY	3.605.198	4.537.333	0,13
Renesas Electronics Corp	328.400	JPY	5.389.962	5.375.148	0,15
SG Holdings Co Ltd	14.900	JPY	196.761	193.649	0,01
Shimano Inc <sup>2</sup>	17.700	JPY	2.678.238	2.481.670	0,07
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	312.500	JPY	8.926.406	11.873.236	0,34
Shionogi & Co Ltd	19.600	JPY	894.269	855.568	0,02
SMC Corp	10.300	JPY	5.149.887	5.010.657	0,14
Sony Group Corp	116.700	JPY	9.264.527	10.048.869	0,29
Subaru Corp	123.600	JPY	2.049.579	2.052.412	0,06
SUMCO Corp <sup>3</sup>	42.700	JPY	548.035	579.766	0,02
Sumitomo Corp	16.530	JPY	212.936	326.495	0,01
Sumitomo Mitsui Trust Holdings Inc	87.200	JPY	1.453.463	1.515.172	0,04
T&D Holdings Inc	148.300	JPY	1.876.571	2.133.554	0,06
TDK Corp	58.100	JPY	2.085.392	2.505.930	0,07
TechnoPro Holdings Inc	81.300	JPY	2.004.387	1.939.398	0,06
Terumo Corp	65.600	JPY	1.947.833	1.946.934	0,06
Tokyo Electron Ltd	68.700	JPY	6.516.659	11.140.935	0,32
Tokyo Gas Co Ltd	44.000	JPY	881.264	914.844	0,03
Tosoh Corp	90.996	JPY	1.186.795	1.052.334	0,03
Toyota Motor Corp	30.100	JPY	444.666	500.688	0,01
Toyota Tsusho Corp	15.024	JPY	542.886	801.493	0,02
Yakult Honsha Co Ltd	13.300	JPY	267.529	270.469	0,01
Yamaha Motor Co Ltd <sup>4</sup>	189.000	JPY	1.152.315	1.528.542	0,04
<b>Totale Giappone</b>			<b>174.418.332</b>	<b>193.652.057</b>	<b>5,58</b>
JERSEY					
Ferguson Plc	3.197	GBP	385.158	556.552	0,02
Ferguson Plc	29.180	USD	4.213.747	5.100.061	0,15
Glencore Plc	267.743	GBP	1.489.366	1.458.712	0,04
WPP Plc	261.949	GBP	2.358.197	2.276.298	0,07
<b>Totale Jersey</b>			<b>8.446.468</b>	<b>9.391.623</b>	<b>0,28</b>

<sup>1</sup> 43. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 12.000. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>3</sup> 40.565. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>4</sup> 59.825. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
ArcelorMittal SA	35.963	EUR	847.048	923.350	0,03
Ardagh Metal Packaging SA	52.702	USD	239.738	183.203	0,01
Eurofins Scientific SE	107.045	EUR	8.053.467	6.313.514	0,18
Spotify Technology SA	39.053	USD	4.967.870	6.643.235	0,19
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>14.108.123</b>	<b>14.063.302</b>	<b>0,41</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
ABN AMRO Bank NV	133.261	EUR	1.849.705	1.811.017	0,05
Adyen NV	303	EUR	430.156	353.480	0,01
Aegon Ltd	42.652	EUR	190.127	223.838	0,01
Airbus SE	74.722	EUR	7.991.542	10.444.642	0,30
Argenx SE	1.043	EUR	442.245	358.271	0,01
Argenx SE	3.412	USD	1.074.923	1.175.057	0,03
ASM International NV	5.421	EUR	867.528	2.547.599	0,07
ASML Holding NV	53.359	EUR	28.406.553	36.374.829	1,05
BE Semiconductor Industries NV	16.178	EUR	2.139.093	2.207.488	0,06
EXOR NV	3.629	EUR	271.199	328.425	0,01
Ferrari NV	10.691	EUR	2.806.222	3.262.893	0,09
Heineken NV	103.160	EUR	9.432.287	9.484.530	0,27
IMCD NV	17.553	EUR	1.626.306	2.765.475	0,08
ING Groep NV	36.964	EUR	456.742	499.975	0,01
Koninklijke Philips NV	59.574	EUR	1.226.960	1.256.118	0,04
LyondellBasell Industries NV	53.150	USD	4.647.596	4.574.754	0,13
NN Group NV	99.805	EUR	4.098.869	3.568.029	0,10
Stellantis NV	126.342	EUR	1.772.210	2.671.502	0,08
STMicroelectronics NV	95.695	EUR	3.010.108	4.329.720	0,12
Universal Music Group NV	436.586	EUR	9.396.508	11.268.285	0,32
Wolters Kluwer NV	23.063	EUR	2.048.077	2.968.208	0,09
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>84.184.956</b>	<b>102.474.135</b>	<b>2,93</b>
<b>NUOVA ZELANDA</b>					
Xero Ltd	5.374	AUD	365.467	372.786	0,01
<b>Totale Nuova Zelanda</b>			<b>365.467</b>	<b>372.786</b>	<b>0,01</b>
<b>NORVEGIA</b>					
Aker BP ASA	15.731	NOK	383.278	414.362	0,01
DNB Bank ASA	170.271	NOK	2.447.622	3.278.389	0,09
Equinor ASA	139.605	NOK	2.340.816	4.008.899	0,12
Norsk Hydro ASA	694.384	NOK	4.422.822	4.233.717	0,12
<b>Totale Norvegia</b>			<b>9.594.538</b>	<b>11.935.367</b>	<b>0,34</b>
<b>SINGAPORE</b>					
CapitaLand Ascendas REIT	192.400	SGD	377.770	400.079	0,01
DBS Group Holdings Ltd	196.700	SGD	4.374.818	4.510.022	0,13
Flex Ltd	237.623	USD	4.952.289	6.552.299	0,19
Mapletree Logistics Trust	177.400	SGD	195.295	211.836	0,01
Singapore Airlines Ltd	176.800	SGD	843.091	795.947	0,02
Singapore Telecommunications Ltd	379.900	SGD	682.012	643.968	0,02
<b>Totale Singapore</b>			<b>11.425.275</b>	<b>13.114.151</b>	<b>0,38</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>COREA DEL SUD</b>					
Samsung Electronics Co Ltd / preference	176.106	KRW	9.470.487	7.707.246	0,22
<b>Totale Corea del Sud</b>			<b>9.470.487</b>	<b>7.707.246</b>	<b>0,22</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	429.181	EUR	3.034.834	3.530.443	0,10
Banco Santander SA	315.036	EUR	1.044.500	1.190.679	0,03
Endesa SA	19.281	EUR	377.705	355.927	0,01
Iberdrola SA	1.042.719	EUR	11.157.892	12.377.074	0,36
Industria de Diseno Textil SA	302.117	EUR	10.056.274	11.912.473	0,34
Repsol SA	349.725	EUR	4.267.908	4.703.801	0,14
Telefonica SA	92.269	EUR	358.872	326.079	0,01
<b>Totale Spagna</b>			<b>30.297.985</b>	<b>34.396.476</b>	<b>0,99</b>
<b>SVEZIA</b>					
Evolution AB	5.212	SEK	516.776	562.847	0,02
Getinge AB	9.285	SEK	188.855	187.077	0,01
Hexagon AB	441.273	SEK	3.399.685	4.794.273	0,14
Sandvik AB	147.810	SEK	2.987.857	2.895.803	0,08
Skanska AB	50.964	SEK	1.105.456	834.793	0,02
SKF AB	129.464	SEK	1.986.539	2.341.005	0,07
Svenska Handelsbanken AB	130.583	SEK	1.167.206	1.283.843	0,04
Swedbank AB	71.037	SEK	1.177.526	1.297.273	0,04
Volvo Car AB	71.361	SEK	273.995	208.716	0,01
<b>Totale Svezia</b>			<b>12.803.895</b>	<b>14.405.630</b>	<b>0,43</b>
<b>SVIZZERA</b>					
ABB Ltd	35.398	CHF	1.043.988	1.420.141	0,04
Adecco Group AG	5.054	CHF	225.132	224.343	0,01
Baloise Holding AG	9.409	CHF	1.354.542	1.333.836	0,04
Chubb Ltd	53.241	USD	8.929.275	10.892.560	0,31
Cie Financiere Richemont SA	91.616	CHF	10.967.059	11.406.069	0,33
Holcim AG	15.742	CHF	954.889	1.117.839	0,03
Nestle SA	303.677	CHF	32.594.693	31.849.652	0,92
Novartis AG	149.008	CHF	12.154.982	13.602.146	0,39
Roche Holding AG	41.131	CHF	12.988.763	10.816.625	0,31
Sandoz Group AG	6.778	CHF	141.339	197.275	0,01
Sika AG	9.847	CHF	2.006.144	2.898.828	0,08
Sonova Holding AG	12.564	CHF	3.743.797	3.708.136	0,11
Swatch Group AG	743	CHF	215.983	182.687	0,01
Swiss Life Holding AG	298	CHF	148.405	187.186	0,01
Swiss Re AG	57.300	CHF	5.482.775	5.827.815	0,17
TE Connectivity Ltd	48.171	USD	5.934.960	6.126.851	0,18
<b>Totale Svizzera</b>			<b>98.886.726</b>	<b>101.791.989</b>	<b>2,95</b>
<b>TAIWAN</b>					
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	134.070	USD	12.583.037	12.622.351	0,36
<b>Totale Taiwan</b>			<b>12.583.037</b>	<b>12.622.351</b>	<b>0,36</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
REGNO UNITO					
3i Group Plc	23.829	GBP	542.145	665.760	0,02
Anglo American Plc	258.016	GBP	7.221.202	5.867.627	0,17
ARM Holdings Plc <sup>1</sup>	31.936	USD	1.538.455	2.172.481	0,06
AstraZeneca Plc	114.441	GBP	12.112.170	13.999.253	0,40
Auto Trader Group Plc	39.051	GBP	332.464	325.107	0,01
BAE Systems Plc	244.558	GBP	2.460.467	3.134.136	0,09
Barclays Plc	1.003.705	GBP	1.754.545	1.781.244	0,05
Barratt Developments Plc	110.781	GBP	529.423	719.254	0,02
Beazley Plc	302.253	GBP	1.767.465	1.820.784	0,05
BP Plc	2.147.487	GBP	11.059.763	11.552.437	0,33
British American Tobacco Plc	348.563	GBP	12.697.982	9.233.704	0,27
Bunzl Plc	89.848	GBP	2.552.904	3.307.626	0,10
Burberry Group Plc	26.572	GBP	434.484	434.215	0,01
Centrica Plc	3.248.496	GBP	5.748.603	5.272.777	0,15
Diageo Plc	77.574	GBP	2.975.751	2.556.771	0,07
GSK Plc	452.730	GBP	7.801.355	7.576.778	0,22
Haleon Plc	5.341.638	GBP	18.335.174	19.827.838	0,57
HSBC Holdings Plc	2.160.901	GBP	14.785.630	15.847.757	0,46
Imperial Brands Plc	8.656	GBP	185.913	180.457	0,01
Intertek Group Plc	8.018	GBP	446.204	392.883	0,01
Kingfisher Plc	66.910	GBP	171.299	187.867	0,01
London Stock Exchange Group Plc	79.757	GBP	7.012.393	8.535.977	0,25
Melrose Industries Plc	50.912	GBP	329.196	333.370	0,01
NatWest Group Plc	166.596	GBP	556.223	421.812	0,01
Next Plc	32.421	GBP	2.741.412	3.037.336	0,09
Reckitt Benckiser Group Plc	46.696	GBP	3.414.919	2.920.763	0,08
RELX Plc	174.683	GBP	4.829.764	6.269.435	0,18
Rio Tinto Plc	52.528	GBP	3.136.099	3.541.358	0,10
Rolls-Royce Holdings Plc	1.472.431	GBP	3.186.866	5.092.594	0,15
Shell Plc	535.345	EUR	11.707.331	15.953.281	0,46
Shell Plc	459.248	GBP	8.462.333	13.628.597	0,39
SSE Plc	234.737	GBP	4.806.284	5.027.787	0,14
Standard Chartered Plc	224.152	GBP	1.244.166	1.724.349	0,04
Taylor Wimpey Plc	107.908	GBP	180.424	183.120	0,01
Unilever Plc	296.509	GBP	13.942.962	13.002.858	0,37
Vodafone Group Plc	2.286.523	GBP	1.962.305	1.809.105	0,05
Weir Group Plc	227.230	GBP	4.778.774	4.946.976	0,14
Whitbread Plc	98.438	GBP	3.688.977	4.153.233	0,12
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>181.433.826</b>	<b>197.438.707</b>	<b>5,67</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
3M Co	27.611	USD	3.294.767	2.732.480	0,08
Abbott Laboratories	41.025	USD	4.208.646	4.087.831	0,12
AbbVie Inc	15.653	USD	2.293.372	2.195.941	0,06
Adobe Inc	85.618	USD	34.399.371	46.240.616	1,33
Advanced Micro Devices Inc	199.462	USD	17.968.231	26.617.204	0,77
Aflac Inc	27.688	USD	2.056.923	2.067.859	0,06
Agilent Technologies Inc	20.760	USD	2.830.224	2.612.831	0,08
Agilon Health Inc	69.413	USD	1.347.112	788.606	0,02
Albemarle Corp	5.572	USD	907.283	728.776	0,02

<sup>1</sup> 30.300. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Align Technology Inc	956	USD	224.481	237.129	0,01
Alnylam Pharmaceuticals Inc	4.819	USD	631.224	835.020	0,02
Alphabet Inc Shs A	614.551	USD	57.296.099	77.713.871	2,24
Alphabet Inc Shs C	305.118	USD	31.344.200	38.926.610	1,12
Altria Group Inc	193.544	USD	8.357.412	7.067.909	0,20
Amazon.com Inc	614.499	USD	71.459.812	84.521.773	2,44
American Express Co	80.382	USD	11.411.221	13.632.158	0,39
American International Group Inc	83.919	USD	4.493.049	5.146.890	0,15
American Tower Corp	18.912	USD	3.731.761	3.695.942	0,11
Ameriprise Financial Inc	2.340	USD	726.506	804.601	0,02
AMETEK Inc	57.063	USD	6.803.257	8.517.737	0,25
Amgen Inc	4.568	USD	1.137.176	1.191.034	0,03
Analog Devices Inc	23.503	USD	3.930.169	4.224.646	0,12
ANSYS Inc	14.858	USD	4.415.425	4.880.886	0,14
Apollo Global Management Inc	2.554	USD	202.146	215.459	0,01
Apple Inc	575.766	USD	73.647.366	100.350.542	2,89
Applied Materials Inc	78.105	USD	8.762.579	11.459.265	0,33
Archer-Daniels-Midland Co	45.010	USD	3.323.922	2.942.671	0,08
Ares Management Corp	64.652	USD	3.756.984	6.960.047	0,20
Arista Networks Inc	29.977	USD	5.160.858	6.391.059	0,18
Arthur J Gallagher & Co	23.066	USD	3.975.992	4.695.679	0,14
AT&T Inc	545.233	USD	7.212.445	8.282.270	0,24
Autodesk Inc	29.900	USD	5.674.980	6.590.370	0,19
Automatic Data Processing Inc	29.929	USD	6.211.767	6.312.008	0,18
AutoZone Inc	2.541	USD	5.835.603	5.947.617	0,17
AvalonBay Communities Inc	1.768	USD	343.185	299.647	0,01
Avantor Inc	197.699	USD	5.712.561	4.085.881	0,12
AZEK Co Inc	46.025	USD	1.140.521	1.593.678	0,05
Baker Hughes Co	355.238	USD	11.214.515	10.991.748	0,32
Ball Corp	14.281	USD	870.580	743.623	0,02
Bank of America Corp	432.364	USD	13.307.696	13.178.559	0,38
Bank of New York Mellon Corp	19.104	USD	809.372	900.161	0,03
Baxter International Inc	6.586	USD	230.130	230.494	0,01
Becton Dickinson & Co	65.399	USD	14.328.116	14.435.558	0,42
Berkshire Hathaway Inc	43.127	USD	12.515.232	13.924.479	0,40
Best Buy Co Inc	6.238	USD	456.580	442.050	0,01
Biogen Inc	4.220	USD	1.120.292	988.557	0,03
BlackRock Inc	16.400	USD	9.671.786	12.052.251	0,35
Block Inc	55.957	USD	3.975.141	3.918.231	0,11
Booking Holdings Inc	4.860	USD	10.232.466	15.606.290	0,45
Boston Scientific Corp	251.968	USD	10.084.464	13.186.322	0,38
Bristol-Myers Squibb Co	56.270	USD	2.950.551	2.613.691	0,08
Broadcom Inc	4.069	USD	2.381.085	4.111.729	0,12
Brown-Forman Corp	77.695	USD	4.128.938	4.016.100	0,12
Builders FirstSource Inc	25.760	USD	2.796.390	3.892.975	0,11
Cadence Design Systems Inc	14.138	USD	2.776.187	3.485.961	0,10
Caesars Entertainment Inc	22.443	USD	1.041.290	952.454	0,03
Cardinal Health Inc	21.935	USD	1.680.381	2.001.582	0,06
Carlisle Cos Inc	1.582	USD	324.888	447.440	0,01
Caterpillar Inc	7.426	USD	1.712.774	1.987.639	0,06
CBRE Group Inc	2.087	USD	141.438	175.874	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Celanese Corp	15.511	USD	1.191.393	2.181.636	0,06
Cencora Inc	19.933	USD	3.194.140	3.706.006	0,11
Centene Corp	76.561	USD	5.186.077	5.143.342	0,15
Ceridian HCM Holding Inc	30.033	USD	2.001.308	1.824.845	0,05
CF Industries Holdings Inc	6.513	USD	534.418	468.731	0,01
CH Robinson Worldwide Inc	20.231	USD	1.823.678	1.582.181	0,05
Charles Schwab Corp	445.083	USD	27.264.133	27.720.736	0,80
Charter Communications Inc	1.261	USD	510.444	443.693	0,01
Cheniere Energy Inc	4.574	USD	609.754	706.855	0,02
Chesapeake Energy Corp	6.163	USD	437.268	429.259	0,01
Chevron Corp	8.959	USD	1.466.120	1.209.727	0,03
Chipotle Mexican Grill Inc	1.889	USD	3.246.008	3.910.802	0,11
Chord Energy Corp	1.087	USD	70.648	163.574	-
Churchill Downs Inc	18.221	USD	1.756.748	2.225.646	0,06
Cigna Group	21.078	USD	5.056.333	5.713.852	0,16
Cincinnati Financial Corp	13.435	USD	1.302.393	1.258.304	0,04
Cisco Systems Inc	219.889	USD	9.870.445	10.056.391	0,29
Citigroup Inc	136.823	USD	6.266.670	6.371.407	0,18
Citizens Financial Group Inc	72.675	USD	1.971.265	2.180.283	0,06
Cleveland-Cliffs Inc	60.921	USD	1.023.402	1.126.155	0,03
CME Group Inc	75.216	USD	13.181.868	14.339.827	0,41
Coca-Cola Co	161.798	USD	8.910.815	8.631.473	0,25
Cognizant Technology Solutions Corp	25.039	USD	1.530.787	1.712.032	0,05
Colgate-Palmolive Co	106.248	USD	7.966.820	7.666.707	0,22
Comcast Corp	143.973	USD	5.545.571	5.715.128	0,16
ConocoPhillips	178.649	USD	13.448.996	18.771.366	0,54
Cooper Cos Inc	25.617	USD	8.516.718	8.776.081	0,25
Copart Inc	15.985	USD	446.219	709.062	0,02
Costco Wholesale Corp	15.863	USD	6.060.884	9.478.884	0,27
Coterra Energy Inc	293.885	USD	6.180.064	6.789.431	0,20
CrowdStrike Holdings Inc	23.804	USD	4.584.881	5.501.867	0,16
Crown Castle Inc	11.287	USD	1.637.513	1.176.979	0,03
CSX Corp	22.573	USD	708.482	708.465	0,02
CVS Health Corp	119.208	USD	9.252.888	8.520.947	0,25
Danaher Corp	142.570	USD	27.013.503	29.857.551	0,86
Datadog Inc	15.423	USD	1.730.908	1.694.694	0,05
Deere & Co	8.733	USD	2.649.629	3.161.241	0,09
Dell Technologies Inc	83.699	USD	5.124.722	5.796.382	0,17
Delta Air Lines Inc	122.769	USD	4.248.378	4.471.097	0,13
Devon Energy Corp	115.893	USD	6.582.161	4.752.594	0,14
Dexcom Inc	19.444	USD	2.007.309	2.184.227	0,06
Diamondback Energy Inc	7.794	USD	1.065.062	1.094.187	0,03
Digital Realty Trust Inc	4.450	USD	522.164	542.145	0,02
Discover Financial Services	52.333	USD	4.632.829	5.324.971	0,15
DocuSign Inc	149.045	USD	7.189.072	8.021.296	0,23
DR Horton Inc	7.219	USD	620.505	993.205	0,03
Dropbox Inc	15.609	USD	344.601	416.560	0,01
Ebay Inc	113.453	USD	5.789.209	4.479.989	0,13
Ecolab Inc	27.676	USD	4.613.679	4.969.479	0,14
Edison International	47.678	USD	2.506.701	3.085.593	0,09
Edwards Lifesciences Corp	41.062	USD	3.033.533	2.834.361	0,08

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Elanco Animal Health Inc	37.039	USD	952.321	499.598	0,01
Electronic Arts Inc	24.345	USD	2.945.918	3.015.109	0,09
Elevance Health Inc	14.687	USD	5.111.164	6.269.679	0,18
Eli Lilly & Co	43.049	USD	8.746.340	22.716.809	0,65
Emerson Electric Co	24.209	USD	1.991.929	2.133.039	0,06
Enphase Energy Inc	4.130	USD	650.501	494.037	0,01
EOG Resources Inc	22.078	USD	2.247.359	2.417.358	0,07
EQT Corp	17.775	USD	557.802	622.081	0,02
Equifax Inc	88.921	USD	17.572.248	19.906.101	0,57
Equinix Inc	3.932	USD	2.593.209	2.866.785	0,08
Equitable Holdings Inc	13.130	USD	358.051	395.808	0,01
Equity Residential	5.306	USD	381.364	293.772	0,01
Estee Lauder Cos Inc	24.353	USD	6.022.946	3.224.212	0,09
Etsy Inc	2.435	USD	179.730	178.660	0,01
Exact Sciences Corp	20.114	USD	1.253.129	1.347.064	0,04
Exelon Corp	56.658	USD	1.510.323	1.841.327	0,05
Expeditors International of Washington Inc	5.543	USD	613.529	638.274	0,02
Exxon Mobil Corp	36.497	USD	3.129.082	3.303.281	0,10
Fair Isaac Corp	3.305	USD	2.577.445	3.482.599	0,10
Fastenal Co	10.333	USD	518.969	605.865	0,02
Fidelity National Information Services Inc	59.290	USD	2.960.106	3.224.144	0,09
First Citizens BancShares Inc	513	USD	641.928	658.970	0,02
First Solar Inc	22.653	USD	2.456.172	3.532.937	0,10
Fiserv Inc	10.990	USD	1.264.068	1.321.606	0,04
FleetCor Technologies Inc	32.846	USD	7.129.345	8.403.211	0,24
Flowserve Corp	31.021	USD	956.427	1.157.548	0,03
FMC Corp	59.847	USD	5.306.132	3.415.882	0,10
Ford Motor Co	46.222	USD	515.235	510.068	0,01
Fortinet Inc	62.807	USD	3.290.203	3.327.835	0,10
Fortive Corp	48.802	USD	3.082.567	3.252.877	0,09
Gartner Inc	9.753	USD	3.049.799	3.982.869	0,11
General Dynamics Corp	37.911	USD	8.081.891	8.911.736	0,26
General Electric Co	34.970	USD	3.764.071	4.040.394	0,12
General Motors Co	156.035	USD	5.152.205	5.073.804	0,15
Gentex Corp	55.407	USD	1.588.618	1.638.159	0,05
Genuine Parts Co	11.487	USD	1.640.122	1.440.229	0,04
Gilead Sciences Inc	26.147	USD	1.801.811	1.917.502	0,06
Global Payments Inc	36.451	USD	4.368.840	4.190.718	0,12
GoDaddy Inc	19.822	USD	1.784.757	1.904.951	0,05
Goodyear Tire & Rubber Co	130.109	USD	1.638.982	1.686.653	0,05
HCA Healthcare Inc	12.098	USD	1.957.602	2.964.457	0,09
Hess Corp	31.927	USD	3.551.470	4.166.565	0,12
Hewlett Packard Enterprise Co	140.156	USD	2.042.195	2.154.392	0,06
HF Sinclair Corp	13.816	USD	539.675	695.021	0,02
Home Depot Inc	5.314	USD	1.515.439	1.667.104	0,05
Honeywell International Inc	4.895	USD	910.698	929.281	0,03
Host Hotels & Resorts Inc	24.617	USD	366.334	433.887	0,01
HubSpot Inc	5.293	USD	2.125.657	2.781.693	0,08
Humana Inc	21.747	USD	9.317.558	9.012.804	0,26
Huntington Bancshares Inc	18.103	USD	174.411	208.455	0,01
Huntington Ingalls Industries Inc	9.386	USD	1.805.786	2.206.111	0,06

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Hyatt Hotels Corp	23.302	USD	2.489.919	2.750.929	0,08
IDEX Corp	2.246	USD	478.821	441.433	0,01
IDEXX Laboratories Inc	1.449	USD	557.733	728.074	0,02
Illumina Inc	8.771	USD	1.762.015	1.105.576	0,03
Incyte Corp	10.048	USD	568.484	571.144	0,02
Ingersoll Rand Inc	34.173	USD	2.141.095	2.392.559	0,07
Insulet Corp	8.449	USD	1.980.984	1.659.588	0,05
Intel Corp	255.732	USD	8.533.941	11.633.127	0,34
Intercontinental Exchange Inc	177.188	USD	17.993.925	20.600.420	0,59
International Paper Co	48.729	USD	1.564.093	1.594.671	0,05
Intuit Inc	25.239	USD	9.721.301	14.280.660	0,41
Intuitive Surgical Inc	2.959	USD	636.028	903.678	0,03
IQVIA Holdings Inc	64.797	USD	13.464.144	13.572.381	0,39
Iron Mountain Inc	63.694	USD	3.566.257	4.035.039	0,12
Jacobs Solutions Inc	45.502	USD	5.196.936	5.346.635	0,15
Johnson & Johnson	62.699	USD	10.102.819	8.896.430	0,26
JPMorgan Chase & Co	211.545	USD	23.654.864	32.574.846	0,94
Keurig Dr Pepper Inc	61.860	USD	1.860.534	1.865.908	0,05
Keysight Technologies Inc	3.325	USD	446.623	478.861	0,01
Kimberly-Clark Corp	37.258	USD	4.098.866	4.098.329	0,12
KKR & Co Inc	67.557	USD	3.887.071	5.066.851	0,15
KLA Corp	9.776	USD	2.606.529	5.144.424	0,15
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	41.445	USD	1.986.800	2.162.951	0,06
Kraft Heinz Co	72.785	USD	2.314.911	2.436.599	0,07
Kroger Co	45.633	USD	2.043.244	1.888.276	0,05
Lam Research Corp	8.102	USD	3.574.933	5.744.782	0,17
Las Vegas Sands Corp	151.178	USD	7.096.919	6.734.685	0,19
Lennar Corp	46.745	USD	4.833.397	6.306.861	0,18
Liberty Media Corp-Liberty Formula One	35.170	USD	2.130.056	2.009.942	0,06
Livent Corp <sup>1</sup>	31.225	USD	326.609	508.238	0,01
Lowe's Cos Inc	29.925	USD	5.707.923	6.028.885	0,17
LPL Financial Holdings Inc	2.853	USD	510.114	587.878	0,02
Lululemon Athletica Inc	10.094	USD	3.349.074	4.672.033	0,13
Marathon Petroleum Corp	26.233	USD	1.188.153	3.523.223	0,10
Marsh & McLennan Cos Inc	40.565	USD	4.751.157	6.957.725	0,20
Marvell Technology Inc	47.913	USD	2.342.996	2.615.881	0,08
Mastercard Inc	76.024	USD	23.418.286	29.353.185	0,85
Match Group Inc	58.932	USD	1.924.376	1.947.239	0,06
McDonald's Corp	38.148	USD	10.019.850	10.239.682	0,30
McKesson Corp	6.346	USD	2.254.634	2.659.730	0,08
MercadoLibre Inc	456	USD	527.928	648.732	0,02
Merck & Co Inc	258.613	USD	24.272.997	25.523.007	0,74
Meta Platforms Inc	85.589	USD	16.838.981	27.425.050	0,79
MetLife Inc	25.817	USD	1.395.321	1.545.538	0,04
Micron Technology Inc	44.103	USD	2.671.178	3.407.188	0,10
Microsoft Corp	516.631	USD	117.318.093	175.869.208	5,07
Middleby Corp	13.444	USD	1.812.023	1.791.113	0,05
Molina Healthcare Inc	7.109	USD	2.265.834	2.325.219	0,07
Molson Coors Beverage Co	108.143	USD	6.406.909	5.992.335	0,17
Monster Beverage Corp	59.440	USD	2.625.028	3.099.931	0,09
Moody's Corp	12.840	USD	4.060.871	4.539.710	0,13

<sup>1</sup> 29.600. 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 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Morgan Stanley	60.826	USD	3.243.441	5.134.680	0,15
Mosaic Co	66.207	USD	2.465.636	2.141.471	0,06
Motorola Solutions Inc	15.730	USD	4.038.633	4.458.340	0,13
MSCI Inc	4.278	USD	1.585.298	2.190.604	0,06
Nasdaq Inc	12.563	USD	687.623	661.217	0,02
Netflix Inc	40.923	USD	15.058.647	18.037.017	0,52
Neurocrine Biosciences Inc	21.237	USD	2.249.869	2.533.098	0,07
NextEra Energy Inc	130.505	USD	8.010.382	7.175.914	0,21
NIKE Inc	156.882	USD	15.852.036	15.419.073	0,44
Northern Trust Corp	3.030	USD	195.449	231.450	0,01
Nucor Corp	5.969	USD	835.391	940.429	0,03
NVIDIA Corp	129.992	USD	39.626.059	58.276.049	1,68
NVR Inc	686	USD	2.814.159	4.347.358	0,13
Okta Inc	17.206	USD	1.262.157	1.410.093	0,04
ON Semiconductor Corp	71.325	USD	4.942.099	5.393.362	0,16
Oracle Corp	14.788	USD	1.517.355	1.411.396	0,04
O'Reilly Automotive Inc	4.655	USD	2.787.336	4.003.641	0,12
Otis Worldwide Corp	20.255	USD	1.498.907	1.640.533	0,05
Ovintiv Inc	24.315	USD	1.114.454	966.745	0,03
Owens Corning	26.880	USD	2.253.103	3.606.955	0,10
PACCAR Inc	20.540	USD	1.317.051	1.815.716	0,05
Parker-Hannifin Corp	16.051	USD	4.613.757	6.694.153	0,19
Paychex Inc	4.709	USD	494.783	507.753	0,01
Paycom Software Inc	9.677	USD	1.796.424	1.810.916	0,05
PayPal Holdings Inc	160.993	USD	10.636.337	8.949.966	0,26
PepsiCo Inc	94.975	USD	14.639.174	14.602.412	0,42
Pfizer Inc	97.170	USD	3.326.371	2.532.499	0,07
PG&E Corp	267.891	USD	4.205.498	4.372.493	0,13
Philip Morris International Inc	49.310	USD	4.385.881	4.199.597	0,12
Pinterest Inc	8.247	USD	281.176	276.530	0,01
Pioneer Natural Resources Co	4.908	USD	939.130	999.150	0,03
Pool Corp	1.259	USD	427.928	454.421	0,01
PPG Industries Inc	17.498	USD	1.648.042	2.368.918	0,07
Procter & Gamble Co	50.334	USD	7.170.629	6.677.178	0,19
Progressive Corp	20.262	USD	3.025.667	2.921.587	0,08
Prologis Inc	8.995	USD	890.641	1.085.442	0,03
Prudential Financial Inc	8.277	USD	783.560	777.086	0,02
Public Storage	3.581	USD	1.007.316	988.734	0,03
PulteGroup Inc	59.650	USD	3.780.012	5.573.777	0,16
QUALCOMM Inc	31.101	USD	3.927.555	4.072.003	0,12
Realty Income Corp	8.732	USD	520.840	453.892	0,01
Regeneron Pharmaceuticals Inc	2.345	USD	1.313.314	1.864.473	0,05
Roku Inc	40.244	USD	3.023.089	3.339.307	0,10
S&P Global Inc	72.837	USD	24.517.015	29.046.445	0,84
Salesforce Inc	110.277	USD	20.027.534	26.269.216	0,76
Sarepta Therapeutics Inc	2.483	USD	266.542	216.753	0,01
SBA Communications Corp	1.448	USD	389.357	332.543	0,01
Science Applications International Corp	21.786	USD	2.282.467	2.451.849	0,07
ServiceNow Inc	13.140	USD	7.200.122	8.403.819	0,24
Simon Property Group Inc	6.487	USD	688.851	837.646	0,02
Skyworks Solutions Inc	4.909	USD	504.822	499.588	0,01

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D' AMERICA (cont.)					
Snowflake Inc	17.696	USD	3.110.909	3.187.891	0,09
Splunk Inc	1.706	USD	164.564	235.286	0,01
SS&C Technologies Holdings Inc	8.515	USD	426.871	471.056	0,01
Starbucks Corp	11.396	USD	1.027.549	990.477	0,03
State Street Corp	2.777	USD	176.200	194.728	0,01
Steel Dynamics Inc	6.041	USD	542.046	645.854	0,02
Stryker Corp	23.295	USD	5.554.377	6.315.050	0,18
Super Micro Computer Inc	8.909	USD	2.237.553	2.292.556	0,07
Synchrony Financial	150.545	USD	4.675.629	5.204.648	0,15
Synopsys Inc	7.510	USD	2.978.147	3.500.633	0,10
Sysco Corp	4.121	USD	256.260	272.818	0,01
Take-Two Interactive Software Inc	16.924	USD	2.199.035	2.465.865	0,07
Targa Resources Corp	2.825	USD	199.810	222.159	0,01
Teledyne Technologies Inc	17.131	USD	6.272.621	6.921.101	0,20
Tesla Inc	57.495	USD	12.482.361	12.932.927	0,37
Texas Instruments Inc	60.553	USD	9.056.408	9.344.014	0,27
Thermo Fisher Scientific Inc	29.812	USD	14.021.102	14.324.819	0,41
TJX Cos Inc	266.599	USD	19.502.282	22.640.341	0,65
T-Mobile US Inc	22.928	USD	3.106.407	3.327.793	0,10
Tractor Supply Co	28.675	USD	5.404.135	5.581.845	0,16
Travelers Cos Inc	9.301	USD	1.369.272	1.603.899	0,05
Twilio Inc	6.115	USD	425.622	419.993	0,01
Uber Technologies Inc	153.188	USD	6.552.803	8.538.257	0,25
Ulta Beauty Inc	8.636	USD	3.339.723	3.830.674	0,11
Union Pacific Corp	916	USD	195.470	203.673	0,01
United Parcel Service Inc	23.381	USD	4.053.809	3.327.927	0,10
United Therapeutics Corp	6.429	USD	1.265.580	1.279.747	0,04
UnitedHealth Group Inc	67.016	USD	27.238.499	31.939.449	0,92
Valero Energy Corp	25.313	USD	2.833.580	2.978.943	0,09
Veralto Corp	74.988	USD	5.682.824	5.584.133	0,16
VeriSign Inc	7.908	USD	1.482.460	1.474.432	0,04
Verisk Analytics Inc	14.570	USD	2.769.564	3.150.492	0,09
Verizon Communications Inc	171.514	USD	5.552.064	5.853.508	0,17
Vertex Pharmaceuticals Inc	9.481	USD	2.637.845	3.492.259	0,10
Viatis Inc	119.099	USD	1.175.753	1.167.648	0,03
VICI Properties Inc	22.551	USD	655.563	650.817	0,02
Viper Energy Inc	10.251	USD	289.799	291.202	0,01
Visa Inc	113.398	USD	20.433.460	26.726.266	0,77
Visteon Corp	13.567	USD	1.425.467	1.533.987	0,04
Vistra Corp	11.888	USD	380.935	414.544	0,01
Vulcan Materials Co	12.125	USD	1.841.172	2.491.736	0,07
Walmart Inc	39.260	USD	5.381.826	5.602.987	0,16
Walt Disney Co	80.276	USD	8.637.549	6.561.463	0,19
Warner Bros Discovery Inc	35.238	USD	368.913	363.019	0,01
Waste Management Inc	50.029	USD	7.829.123	8.111.342	0,23
Wells Fargo & Co	32.801	USD	1.355.622	1.461.517	0,04
Welltower Inc	48.075	USD	3.468.569	3.924.250	0,11
West Pharmaceutical Services Inc	14.143	USD	3.408.969	4.508.245	0,13
Western Union Co	34.826	USD	433.946	375.799	0,01
WEX Inc	18.847	USD	2.720.883	3.319.317	0,10
Weyerhaeuser Co	23.545	USD	704.256	741.103	0,02

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Workday Inc	6.350	USD	1.370.417	1.586.911	0,05
WW Grainger Inc	6.863	USD	3.229.743	5.148.508	0,14
Zoetis Inc	132.708	USD	19.568.009	23.711.200	0,68
Zoom Video Communications Inc	7.424	USD	466.525	483.284	0,01
Zscaler Inc	5.968	USD	1.212.568	1.197.004	0,03
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.766.604.445</b>	<b>2.106.325.950</b>	<b>60,69</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>2.927.223.594</b>	<b>3.380.450.850</b>	<b>97,46</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>2.927.223.594</b>	<b>3.380.450.850</b>	<b>97,46</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI</b>					
<b>1) ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>					
CANADA					
Constellation Software Inc 31/03/2040 <sup>1</sup>	269	CAD	-	-	-
<b>Totale Canada</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI: WARRANT</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>2.927.223.594</b>	<b>3.380.450.850</b>	<b>97,46</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>88.139.056</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>3.468.589.906</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Warrant non quotato.

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	3.380.450.850	96,22
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI OTC	19.166.076	0,55
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	497.156	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	67.484.741	1,92
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	5.764.947	0,16
ALTRE ATTIVITÀ	40.003.515	1,14
<b>TOTALE</b>	<b>3.513.367.285</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Software Internet	16,61
Holding e società finanziarie	11,56
Farmaceutici e cosmetici	8,71
Semiconduttori elettronici	8,60
Vendite al dettaglio	5,04
Banche e istituti finanziari	4,93
Petrolio	3,80
Attrezzature da ufficio, computer	3,36
Assicurazioni	2,62
Altri servizi	2,54
Elettronica e attrezzature elettriche	2,53
Meccanica, macchinari	2,39
Alimentari e distillerie	2,33
Servizi pubblici	2,09
Costruzioni, materiale da costruzione	2,07
Industria automobilistica	1,84
Arte grafica ed editoria	1,79
Tabacco e liquori	1,79
Educazione sanitaria e servizi sociali	1,71
Trasmissione delle informazioni	1,53
Prodotti chimici	1,42
Trasporti	1,07
Società immobiliari	0,97
Tecnologia aerospaziale	0,96
Tempo libero	0,90
Beni di consumo	0,88
Miniere, industria pesante	0,66
Biotecnologia	0,65
Tessile	0,59
Servizi ambientali e riciclaggio	0,32
Prodotti forestali e industria cartaria	0,28
Metalli non ferrosi	0,27
Imprese commerciali	0,23
Pneumatici e gomma	0,18
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,08
Metalli preziosi	0,07
Fondi di investimento	0,06
Imballaggio e container	0,02
Industria dell'orologeria	0,01
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,46</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Ams-OSRAM AG	233.006	CHF	363.282	529.805	0,09
BAWAG Group AG	12.391	EUR	549.889	594.520	0,10
<b>Totale Austria</b>			<b>913.171</b>	<b>1.124.325</b>	<b>0,19</b>
<b>BELGIO</b>					
Anheuser-Busch InBev SA	7.883	EUR	535.908	460.525	0,07
Umicore SA	16.491	EUR	509.829	410.626	0,07
<b>Totale Belgio</b>			<b>1.045.737</b>	<b>871.151</b>	<b>0,14</b>
<b>CURAÇAO</b>					
Schlumberger NV	11.440	USD	518.348	538.938	0,09
<b>Totale Curaçao</b>			<b>518.348</b>	<b>538.938</b>	<b>0,09</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nordea Bank Abp	71.204	EUR	587.908	801.757	0,13
Sampo Oyj Shs A	11.329	EUR	428.672	448.742	0,07
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.016.580</b>	<b>1.250.499</b>	<b>0,20</b>
<b>FRANCIA</b>					
AXA SA	14.506	EUR	415.043	427.782	0,07
Capgemini SE	1.760	EUR	273.459	332.200	0,05
Carrefour SA	58.457	EUR	953.170	968.340	0,16
Cie de Saint-Gobain SA	13.192	EUR	717.076	879.379	0,14
Danone SA	7.665	EUR	415.063	449.782	0,07
Forvia SE	37.471	EUR	895.428	765.158	0,12
Imerys SA	13.218	EUR	475.738	376.449	0,06
Kering SA	1.031	EUR	552.244	411.369	0,07
Renault SA	25.663	EUR	854.027	947.093	0,15
SCOR SE	13.569	EUR	542.720	359.036	0,06
Veolia Environnement SA	20.636	EUR	404.802	589.364	0,10
<b>Totale Francia</b>			<b>6.498.770</b>	<b>6.505.952</b>	<b>1,05</b>
<b>GERMANIA</b>					
AIXTRON SE	17.041	EUR	458.245	658.805	0,11
BASF SE	9.673	EUR	415.877	471.849	0,08
Bayer AG	7.885	EUR	690.782	265.173	0,04
Covestro AG	11.533	EUR	458.375	607.558	0,10
Deutsche Post AG	19.521	EUR	809.295	875.614	0,14

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
GERMANIA (cont.)					
E.ON SE	59.827	EUR	556.800	726.898	0,12
Infineon Technologies AG	18.338	EUR	568.550	693.176	0,11
KION Group AG	30.420	EUR	1.330.820	1.176.341	0,19
LANXESS AG	12.860	EUR	559.793	364.838	0,06
SAP SE	4.664	EUR	412.714	650.535	0,10
Siemens Energy AG	39.251	EUR	426.966	471.012	0,08
<b>Totale Germania</b>			<b>6.688.217</b>	<b>6.961.799</b>	<b>1,13</b>
IRLANDA					
Accenture Plc	3.664	USD	1.163.389	1.163.929	0,19
Aon Plc	3.224	USD	992.064	849.363	0,14
Eaton Corp Plc	4.969	USD	1.087.174	1.083.270	0,17
Linde Plc	6.454	USD	2.543.394	2.399.604	0,39
Medtronic Plc	7.544	USD	557.500	562.599	0,09
STERIS Plc	6.426	USD	1.202.199	1.278.917	0,21
<b>Totale Irlanda</b>			<b>7.545.720</b>	<b>7.337.682</b>	<b>1,19</b>
ITALIA					
Enel SpA	93.892	EUR	674.908	631.893	0,10
Iren SpA	241.445	EUR	546.104	476.371	0,08
Lottomatica Group Spa	82.201	EUR	709.486	804.748	0,13
Saipem SpA	349.584	EUR	483.370	513.888	0,08
UniCredit SpA	29.060	EUR	487.647	713.859	0,12
<b>Totale Italia</b>			<b>2.901.515</b>	<b>3.140.759</b>	<b>0,51</b>
GIAPPONE					
Advantest Corp	2.800	JPY	74.649	86.247	0,01
Ajinomoto Co Inc	1.800	JPY	49.765	62.877	0,01
ANA Holdings Inc	5.000	JPY	101.182	98.245	0,02
Astellas Pharma Inc	7.000	JPY	92.790	75.783	0,01
Capcom Co Ltd	2.000	JPY	66.838	58.510	0,01
Chubu Electric Power Co Inc	1.400	JPY	15.542	16.375	-
Chugai Pharmaceutical Co Ltd	4.400	JPY	117.463	150.929	0,02
Daikin Industries Ltd	300	JPY	54.363	44.278	0,01
Daiwa House Industry Co Ltd	1.600	JPY	38.405	43.890	0,01
Daiwa Securities Group Inc	7.800	JPY	33.398	47.536	0,01
Denso Corp	9.600	JPY	143.421	131.116	0,02
Disco Corp	400	JPY	52.465	89.846	0,01
FANUC Corp	1.700	JPY	53.905	45.269	0,01
Fast Retailing Co Ltd	600	JPY	127.948	134.807	0,02
Fujitsu Ltd	900	JPY	115.484	122.950	0,02
ITOCHEU Corp	4.800	JPY	105.713	177.750	0,03
Japan Exchange Group Inc	2.100	JPY	32.526	40.224	0,01
Japan Post Bank Co Ltd	14.500	JPY	121.410	133.703	0,02
Japan Post Holdings Co Ltd	11.800	JPY	78.070	95.433	0,02

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
GIAPPONE (cont.)					
Japan Tobacco Inc <sup>1</sup>	6.800	JPY	110.382	159.156	0,03
JFE Holdings Inc	4.600	JPY	54.229	64.614	0,01
Kao Corp	2.300	JPY	95.765	85.659	0,01
Kawasaki Kisen Kaisha Ltd <sup>2</sup>	6.900	JPY	126.966	268.054	0,04
KDDI Corp	2.900	JPY	84.459	83.536	0,01
Kyocera Corp	5.600	JPY	70.702	74.003	0,01
Lawson Inc	2.100	JPY	73.361	98.208	0,02
Marubeni Corp	9.300	JPY	79.676	133.080	0,02
Mitsubishi Corp	34.200	JPY	307.649	494.881	0,08
Mitsubishi Estate Co Ltd	3.600	JPY	40.791	44.915	0,01
Mitsubishi HC Capital Inc	4.800	JPY	24.479	29.182	-
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	15.900	JPY	97.389	123.691	0,02
Mitsui & Co Ltd	6.100	JPY	124.657	207.520	0,03
Mitsui Fudosan Co Ltd	2.600	JPY	46.994	57.732	0,01
Mitsui OSK Lines Ltd	4.300	JPY	95.870	124.720	0,02
Mizuho Financial Group Inc	3.000	JPY	41.180	46.474	0,01
Murata Manufacturing Co Ltd	8.100	JPY	161.851	155.672	0,03
Nexon Co Ltd	5.200	JPY	105.993	85.796	0,01
Nintendo Co Ltd	12.600	JPY	494.681	595.397	0,10
NIPPON EXPRESS HOLDINGS INC	1.200	JPY	66.492	61.752	0,01
Nippon Sanso Holdings Corp	2.900	JPY	44.943	70.315	0,01
Nippon Steel Corp	4.200	JPY	79.570	87.110	0,01
Nippon Telegraph & Telephone Corp	120.000	JPY	131.943	132.765	0,02
Nippon Yusen KK	11.100	JPY	246.367	311.545	0,05
Nitto Denko Corp	800	JPY	53.165	54.195	0,01
Ono Pharmaceutical Co Ltd	2.200	JPY	52.067	35.543	0,01
Oriental Land Co Ltd	6.500	JPY	193.072	219.166	0,04
Otsuka Holdings Co Ltd	1.700	JPY	56.496	57.735	0,01
Recruit Holdings Co Ltd	7.500	JPY	250.211	287.173	0,05
Secom Co Ltd	1.000	JPY	76.722	65.207	0,01
Seven & i Holdings Co Ltd	6.400	JPY	240.145	229.931	0,04
Shimano Inc	500	JPY	76.853	70.104	0,01
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	7.100	JPY	173.848	269.760	0,04
Shiseido Co Ltd	1.400	JPY	60.732	38.224	0,01
SMC Corp	100	JPY	49.091	48.647	0,01
SoftBank Group Corp	1.800	JPY	60.879	72.736	0,01
Sony Group Corp	6.800	JPY	517.635	585.538	0,09
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	1.900	JPY	61.147	83.938	0,01
Sumitomo Realty & Development Co Ltd	1.100	JPY	23.223	29.624	-
Suntory Beverage & Food Ltd	1.700	JPY	53.590	50.760	0,01
Takeda Pharmaceutical Co Ltd	3.100	JPY	88.774	80.698	0,01
Tokio Marine Holdings Inc	10.800	JPY	214.784	244.733	0,04
Tokyo Electron Ltd	1.900	JPY	206.620	308.119	0,04
Tokyo Gas Co Ltd	8.000	JPY	157.743	166.335	0,03
Toyota Tsusho Corp	2.200	JPY	91.262	117.364	0,02
Unicharm Corp	2.300	JPY	82.828	75.291	0,01
<b>Totale Giappone</b>			<b>7.122.613</b>	<b>8.442.366</b>	<b>1,35</b>

<sup>1</sup> 6.460. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.

<sup>2</sup> 6.555. La quantità di tale posizione di garanzia è stata data in prestito alla fine dell'esercizio finanziario.



## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>PAESI BASSI</b>					
Airbus SE	5.188	EUR	469.594	725.179	0,12
Heineken NV	1.573	EUR	130.868	144.622	0,02
ING Groep NV	49.475	EUR	553.817	669.199	0,11
Stellantis NV	62.878	EUR	749.205	1.329.870	0,21
STMicroelectronics NV	14.196	EUR	499.995	642.298	0,10
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>2.403.479</b>	<b>3.511.168</b>	<b>0,56</b>
<b>SPAGNA</b>					
Repsol SA	29.460	EUR	355.422	396.237	0,06
<b>Totale Spagna</b>			<b>355.422</b>	<b>396.237</b>	<b>0,06</b>
<b>SVEZIA</b>					
Investor AB	36.314	SEK	181.271	761.676	0,12
<b>Totale Svezia</b>			<b>181.271</b>	<b>761.676</b>	<b>0,12</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Abbott Laboratories	14.940	USD	1.439.135	1.488.658	0,24
Adobe Inc	1.453	USD	614.732	784.737	0,13
Advanced Micro Devices Inc	8.724	USD	882.936	1.164.174	0,19
Alphabet Inc Shs A	46.003	USD	4.577.342	5.817.371	0,94
Altria Group Inc	8.274	USD	381.310	302.153	0,05
Amazon.com Inc	29.895	USD	3.721.691	4.111.933	0,66
American Electric Power Co Inc	13.520	USD	1.003.799	994.065	0,16
American Express Co	3.320	USD	521.371	563.046	0,09
American Tower Corp	5.870	USD	1.114.536	1.147.165	0,19
Apple Inc	48.011	USD	4.938.327	8.367.861	1,35
Berkshire Hathaway Inc	15.376	USD	4.680.621	4.964.472	0,80
Bristol-Myers Squibb Co	14.903	USD	881.107	692.231	0,11
Broadcom Inc	2.207	USD	1.927.961	2.230.176	0,36
Cadence Design Systems Inc	3.683	USD	835.128	908.105	0,15
Caterpillar Inc	4.565	USD	1.101.668	1.221.865	0,20
Cigna Group	1.079	USD	300.349	292.497	0,05
CME Group Inc	4.330	USD	790.748	825.509	0,13
Comcast Corp	9.790	USD	350.079	388.622	0,06
CoStar Group Inc	5.833	USD	454.642	461.455	0,07
Costco Wholesale Corp	815	USD	474.052	487.001	0,08
CSX Corp	17.008	USD	525.476	533.805	0,09
Deere & Co	3.410	USD	1.133.471	1.234.379	0,20
Dow Inc	17.633	USD	851.202	875.385	0,14
Eli Lilly & Co	2.885	USD	1.560.562	1.522.405	0,25
Equinix Inc	579	USD	430.742	422.143	0,07
Exxon Mobil Corp	13.290	USD	1.413.001	1.202.855	0,19
FedEx Corp	3.213	USD	820.110	735.792	0,12
Fortive Corp	19.129	USD	1.208.026	1.275.036	0,21
General Electric Co	8.109	USD	915.361	936.905	0,15

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
STATI UNITI D' AMERICA (cont.)					
HEICO Corp	8.017	USD	1.276.244	1.298.149	0,21
Hess Corp	2.534	USD	319.300	330.694	0,05
Home Depot Inc	3.072	USD	949.048	963.746	0,16
IDEXX Laboratories Inc	1.685	USD	845.989	846.657	0,14
Illinois Tool Works Inc	3.828	USD	822.320	907.714	0,15
Intercontinental Exchange Inc	6.381	USD	669.363	741.875	0,12
Intuitive Surgical Inc	2.866	USD	840.374	875.276	0,14
Johnson & Johnson	4.728	USD	677.289	670.861	0,11
JPMorgan Chase & Co	9.608	USD	1.199.909	1.479.492	0,24
KLA Corp	915	USD	477.638	481.500	0,08
Lam Research Corp	590	USD	402.146	418.344	0,07
Lowe's Cos Inc	1.413	USD	270.769	284.672	0,05
Marathon Petroleum Corp	2.546	USD	323.224	341.940	0,06
Marsh & McLennan Cos Inc	2.759	USD	454.442	473.225	0,08
Mastercard Inc	8.314	USD	2.864.565	3.210.070	0,52
McDonald's Corp	3.795	USD	915.383	1.018.653	0,16
Merck & Co Inc	17.930	USD	1.761.811	1.769.546	0,29
Microsoft Corp	27.944	USD	6.705.841	9.512.571	1,54
Monster Beverage Corp	6.934	USD	356.764	361.624	0,06
Morgan Stanley	6.409	USD	493.377	541.021	0,09
Netflix Inc	1.374	USD	449.425	605.597	0,10
NextEra Energy Inc	38.060	USD	2.068.806	2.092.757	0,34
NIKE Inc	5.965	USD	626.875	586.267	0,09
Nucor Corp	5.411	USD	841.482	852.515	0,14
NVIDIA Corp	6.231	USD	980.397	2.793.388	0,45
Occidental Petroleum Corp	5.293	USD	274.500	286.104	0,05
Oracle Corp	5.826	USD	556.117	556.045	0,09
Otis Worldwide Corp	8.592	USD	709.224	695.900	0,11
Parker-Hannifin Corp	1.963	USD	804.607	818.679	0,13
PayPal Holdings Inc	16.016	USD	869.351	890.366	0,14
PepsiCo Inc	5.224	USD	815.801	803.190	0,13
PG&E Corp	46.523	USD	761.418	759.344	0,12
PPG Industries Inc	3.386	USD	458.216	458.404	0,07
Procter & Gamble Co	11.969	USD	1.647.165	1.587.776	0,26
Progressive Corp	5.240	USD	650.404	755.558	0,12
Prologis Inc	5.501	USD	621.382	663.815	0,11
Public Service Enterprise Group Inc	11.749	USD	666.480	650.388	0,10
QUALCOMM Inc	10.953	USD	1.387.254	1.434.058	0,23
Regeneron Pharmaceuticals Inc	507	USD	401.036	403.108	0,06
Republic Services Inc	4.109	USD	499.162	613.421	0,10
Ross Stores Inc	3.187	USD	400.158	399.266	0,06
S&P Global Inc	1.141	USD	416.940	455.016	0,07
Salesforce Inc	2.332	USD	413.292	555.509	0,09
Sempra	8.773	USD	604.572	593.497	0,10
ServiceNow Inc	1.723	USD	1.018.657	1.101.962	0,18
Sherwin-Williams Co	4.370	USD	1.186.733	1.233.878	0,20
Southern Co	19.285	USD	1.262.471	1.224.156	0,20
Starbucks Corp	8.391	USD	793.474	729.299	0,12
Steel Dynamics Inc	5.863	USD	514.676	626.823	0,10
Stryker Corp	1.239	USD	335.459	335.881	0,05
Synopsys Inc	806	USD	319.250	375.700	0,06

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
Take-Two Interactive Software Inc	4.856	USD	702.975	707.530	0,11
Tesla Inc	12.174	USD	1.671.843	2.738.421	0,44
Texas Instruments Inc	4.103	USD	601.970	633.139	0,10
Union Pacific Corp	6.088	USD	1.320.248	1.353.673	0,22
United Parcel Service Inc	8.261	USD	1.239.203	1.175.827	0,19
UnitedHealth Group Inc	4.169	USD	1.905.425	1.986.922	0,32
Verisk Analytics Inc	2.105	USD	471.396	455.167	0,07
Verizon Communications Inc	16.744	USD	580.641	571.447	0,09
Vertex Pharmaceuticals Inc	1.865	USD	618.753	686.960	0,11
Visa Inc	15.205	USD	3.215.646	3.583.598	0,58
Walmart Inc	10.913	USD	1.474.405	1.557.448	0,25
Walt Disney Co	3.909	USD	364.356	319.507	0,05
Welltower Inc	5.728	USD	411.198	467.563	0,08
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>100.408.124</b>	<b>114.654.300</b>	<b>18,53</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: AZIONI</b>			<b>137.598.967</b>	<b>155.496.852</b>	<b>25,12</b>
<b>2) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
AUSTRALIA					
Australia Government Bond 2.75% 21/04/2024	2.500.000	AUD	1.602.394	1.537.425	0,24
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	4.000.000	AUD	3.282.405	2.386.523	0,39
<b>Totale Australia</b>			<b>4.884.799</b>	<b>3.923.948</b>	<b>0,63</b>
AUSTRIA					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	2.500.000	EUR	2.364.850	2.410.700	0,39
<b>Totale Austria</b>			<b>2.364.850</b>	<b>2.410.700</b>	<b>0,39</b>
BELGIO					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	991.988	843.430	0,14
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	1.000.000	EUR	1.008.000	628.110	0,10
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	5.000.000	EUR	3.445.998	2.242.100	0,36
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.500.000	EUR	2.398.525	2.431.625	0,39
<b>Totale Belgio</b>			<b>7.844.511</b>	<b>6.145.265</b>	<b>0,99</b>
CANADA					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	10.000.000	CAD	6.338.454	6.490.357	1,05
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	7.000.000	CAD	4.932.260	4.685.500	0,76
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	7.500.000	CAD	6.420.768	4.874.050	0,79
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	2.500.000	USD	2.038.289	1.853.822	0,30
<b>Totale Canada</b>			<b>19.729.771</b>	<b>17.903.729</b>	<b>2,90</b>
FINLANDIA					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.024.620	0,33
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.998.100</b>	<b>2.024.620</b>	<b>0,33</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	500.000	EUR	499.375	492.585	0,08
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	24.500.000	EUR	28.156.803	30.635.623	4,95
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.354.725	0,38
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	2.000.000	EUR	1.924.940	1.962.740	0,32
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	89.752	0,01
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.761	0,05
RCI Banque SA 4.544% 04/11/2024 EMTN	1.000.000	EUR	985.470	999.820	0,16
<b>Totale Francia</b>			<b>34.241.163</b>	<b>36.837.006</b>	<b>5,95</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2028	250.000	EUR	335.145	279.160	0,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	10.000.000	EUR	11.553.276	11.371.900	1,84
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	15.000.000	EUR	17.328.765	17.208.300	2,78
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	15.000.000	USD	13.000.268	13.077.355	2,11
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	4.000.000	SEK	313.326	341.064	0,05
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	700.000.000	JPY	5.976.580	4.676.985	0,76
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 3.75% 30/07/2027 EMTN	2.500.000	GBP	2.869.658	2.876.220	0,46
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	168.316	0,03
<b>Totale Germania</b>			<b>51.567.686</b>	<b>49.999.300</b>	<b>8,08</b>
<b>IRLANDA</b>					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.495.500	2.538.300	0,41
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.546.130	3.745.900	0,60
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.000.000	EUR	10.291.560	10.257.400	1,66
<b>Totale Irlanda</b>			<b>16.333.190</b>	<b>16.541.600</b>	<b>2,67</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	2.500.000	EUR	2.482.349	2.488.075	0,40
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	100.000	EUR	100.000	104.395	0,02
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	300.000	EUR	296.196	282.339	0,05
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	99.888	0,02
Eni SpA 2.625% / perpetual	332.000	EUR	330.018	317.980	0,05
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.000.000	EUR	2.060.320	1.969.760	0,32
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.405.463	1.432.950	0,23
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	1.500.000	EUR	1.611.000	1.484.370	0,24
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.046.140	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	9.500.000	EUR	9.657.787	9.428.329	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.120.845	9.815.286	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	35.000.000	EUR	34.239.550	34.441.401	5,56
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	30.000.000	EUR	29.668.345	29.787.600	4,81
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.000.000	EUR	1.553.963	1.444.720	0,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.500.000	EUR	2.512.375	2.606.250	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	1.000.000	EUR	1.208.851	1.077.490	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.708.372	2.229.540	0,36
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.771% 15/04/2029	5.000.000	EUR	5.013.275	4.962.450	0,80
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	500.000	EUR	498.155	480.975	0,08
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.000.000	EUR	2.908.905	2.811.570	0,45
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.000.000	EUR	988.411	973.450	0,16
<b>Totale Italia</b>			<b>111.457.172</b>	<b>110.284.958</b>	<b>17,80</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GIAPPONE</b>					
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	1.500.000.000	JPY	8.928.802	7.628.601	1,23
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.400.000.000	JPY	9.272.955	8.366.001	1,35
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	1.000.000.000	JPY	7.180.516	6.424.558	1,04
<b>Totale Giappone</b>			<b>25.382.273</b>	<b>22.419.160</b>	<b>3,62</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Investment Bank 0% 06/11/2026	6.000.000	USD	4.010.349	4.827.757	0,78
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	1.500.000	GBP	1.650.232	1.603.468	0,26
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	10.000.000	SEK	1.058.877	849.167	0,14
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	20.000.000	USD	23.073.921	19.400.172	3,13
European Investment Bank 5% 15/04/2039	4.500.000	GBP	6.198.377	5.694.016	0,92
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	4.000.000	EUR	3.648.488	2.771.880	0,45
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	2.500.000	USD	2.259.433	2.217.060	0,36
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>41.899.677</b>	<b>37.363.520</b>	<b>6,04</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BMW Finance NV 3.625% 21/10/2024 EMTN	1.000.000	EUR	999.600	998.360	0,16
BNG Bank NV 3.3% 26/04/2029	1.000.000	AUD	693.680	584.042	0,09
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	500.000	AUD	333.281	291.975	0,04
Volkswagen International Finance NV - A1ZYTK - 3.5% / perpetual	2.000.000	EUR	1.986.980	1.784.120	0,29
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.013.541</b>	<b>3.658.497</b>	<b>0,58</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	12.500.000	USD	10.359.354	9.548.386	1,54
<b>Totale Filippine</b>			<b>10.359.354</b>	<b>9.548.386</b>	<b>1,54</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	704.011	0,11
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	8.000.000	EUR	8.561.585	9.995.293	1,61
<b>Totale Spagna</b>			<b>9.261.081</b>	<b>10.699.304</b>	<b>1,72</b>
<b>SVEZIA</b>					
Sweden Government Bond 1% 12/11/2026	15.000.000	SEK	1.216.890	1.300.092	0,21
<b>Totale Svezia</b>			<b>1.216.890</b>	<b>1.300.092</b>	<b>0,21</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.985.960	0,32
UBS Group AG 4.965% 16/01/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.528.125	2.501.725	0,40
<b>Totale Svizzera</b>			<b>4.447.465</b>	<b>4.487.685</b>	<b>0,72</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>REGNO UNITO</b>					
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	1.000.000	EUR	1.015.600	996.250	0,16
Standard Chartered Plc 3.125% 19/11/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.984.600	1.982.400	0,32
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>3.000.200</b>	<b>2.978.650</b>	<b>0,48</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	2.000.000	USD	1.865.524	1.701.607	0,27
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	13.000.000	USD	11.594.897	11.756.665	1,90
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	6.000.000	GBP	6.172.447	6.053.606	0,98
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	162.977	0,03
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/07/2026	5.000.000	USD	4.230.754	4.170.009	0,67
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 15/01/2025	7.500.000	USD	6.668.843	6.574.390	1,06
International Bank for Reconstruction & Development 2.25% 28/03/2024	20.000.000	USD	19.644.559	17.967.863	2,90
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	5.000.000	USD	5.031.207	4.718.780	0,76
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	2.500.000	USD	2.062.164	2.064.975	0,33
Kraft Heinz Foods Co 4.466% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.435	0,08
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	10.000.000	USD	5.590.081	6.046.168	0,98
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.000.000	EUR	957.100	988.850	0,16
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>64.467.188</b>	<b>62.695.325</b>	<b>10,12</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>414.468.911</b>	<b>401.221.745</b>	<b>64,77</b>
<b>3) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	12.500.000	USD	11.169.246	11.139.876	1,80
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	10.000.000	USD	8.600.949	8.390.667	1,35
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>19.770.195</b>	<b>19.530.543</b>	<b>3,15</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>19.770.195</b>	<b>19.530.543</b>	<b>3,15</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>571.838.073</b>	<b>576.249.140</b>	<b>93,04</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
FRANCIA					
BPCE SA 1.5% 13/01/2042	200.000	EUR	199.354	181.318	0,03
<b>Totale Francia</b>			<b>199.354</b>	<b>181.318</b>	<b>0,03</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	1.000.000	EUR	1.001.000	981.940	0,16
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>1.001.000</b>	<b>981.940</b>	<b>0,16</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.200.354</b>	<b>1.163.258</b>	<b>0,19</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>1.200.354</b>	<b>1.163.258</b>	<b>0,19</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>573.038.427</b>	<b>577.412.398</b>	<b>93,23</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>41.908.572</b>	<b>6,77</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>619.320.970</b>	<b>100,00</b>

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA</b>		
<b>VALORI UFFICIALE</b>	576.249.140	92,18
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	1.163.258	0,19
<b>STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO</b>	3.262.164	0,52
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	29.701.672	4,75
<b>MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER</b>	8.771.083	1,40
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	6.011.512	0,96
<b>TOTALE</b>	<b>625.158.829</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 2

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

Settore economico	% attività nette
Stati, province e municipalità	41,29
Organismi sovranazionali	15,95
Banche e istituti finanziari	7,38
Holding e società finanziarie	4,86
Software Internet	4,62
Attrezzature da ufficio, computer	2,00
Semiconduttori elettronici	1,70
Farmaceutici e cosmetici	1,57
Vendite al dettaglio	1,57
Assicurazioni	1,55
Servizi pubblici	1,47
Meccanica, macchinari	1,25
Industria automobilistica	0,95
Trasporti	0,91
Petrolio	0,86
Costruzioni, materiale da costruzione	0,51
Società immobiliari	0,47
Prodotti chimici	0,41
Altri servizi	0,39
Trasmissione delle informazioni	0,35
Tecnologia aerospaziale	0,33
Educazione sanitaria e servizi sociali	0,32
Tempo libero	0,32
Biotecnologia	0,31
Alimentari e distillerie	0,30
Beni di consumo	0,27
Miniere, industria pesante	0,25
Arte grafica ed editoria	0,23
Imprese commerciali	0,18
Tabacco e liquori	0,17
Elettronica e attrezzature elettriche	0,16
Servizi ambientali e riciclaggio	0,10
Tessile	0,09
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,07
Metalli non ferrosi	0,07
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>93,23</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>6,77</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	2.500.000	AUD	1.405.800	1.491.577	0,46
Cooperatieve Rabobank UA 3.25% / perpetual	200.000	EUR	200.000	177.872	0,06
<b>Totale Australia</b>			<b>1.605.800</b>	<b>1.669.449</b>	<b>0,52</b>
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.500.000	EUR	1.486.649	1.265.145	0,39
European Union 0.1% 04/10/2040 EMTN	7.500.000	EUR	7.094.330	4.710.825	1,46
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	10.000.000	EUR	4.688.708	4.484.200	1,39
<b>Totale Belgio</b>			<b>13.269.687</b>	<b>10.460.170</b>	<b>3,24</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	1.250.000	CAD	793.196	811.295	0,25
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	900.000	CAD	601.849	602.421	0,19
Canadian When Issued Government Bond 2.75% 01/12/2048	5.000.000	CAD	4.436.797	3.249.366	1,01
Province of Ontario Canada 1.125% 07/10/2030	450.000	USD	327.283	333.688	0,10
<b>Totale Canada</b>			<b>6.159.125</b>	<b>4.996.770</b>	<b>1,55</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.024.620	0,63
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.998.100</b>	<b>2.024.620</b>	<b>0,63</b>
<b>FRANCIA</b>					
BNP Paribas Cardif SA 4.032% / perpetual	1.300.000	EUR	1.298.375	1.280.721	0,40
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	4.000.000	EUR	3.981.600	3.990.240	1,24
Caisse Francaise de Financement Local 5.375% 08/07/2024 EMTN	1.000.000	EUR	1.079.090	1.007.170	0,31
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	20.000.000	EUR	22.696.320	25.008.672	7,74
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.500.000	EUR	2.274.725	2.354.725	0,73
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	5.000.000	EUR	4.316.540	4.906.850	1,52
La Mondiale SAM 4.375% / perpetual	100.000	EUR	100.000	89.752	0,03
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	300.000	EUR	299.850	301.761	0,09
<b>Totale Francia</b>			<b>36.046.500</b>	<b>38.939.891</b>	<b>12,06</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	6.000.000	EUR	6.809.582	6.823.140	2,11
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	10.000.000	EUR	11.862.865	11.472.200	3,55
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	7.000.000	USD	3.777.560	3.806.229	1,18
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	4.500.000	USD	3.849.264	3.923.206	1,21
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.375% 02/02/2028 EMTN	2.000.000	SEK	156.663	170.532	0,05

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>GERMANIA (cont.)</b>					
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.05% 16/02/2026	500.000.000	JPY	4.189.469	3.340.704	1,03
Landwirtschaftliche Rentenbank 1.25% 23/03/2026 EMTN	2.000.000	NOK	190.668	168.316	0,05
<b>Totale Germania</b>			<b>30.836.071</b>	<b>29.704.327</b>	<b>9,18</b>
<b>IRLANDA</b>					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.200	1.015.320	0,31
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	5.000.000	EUR	3.980.785	3.745.900	1,16
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	2.500.000	EUR	2.574.100	2.564.350	0,79
<b>Totale Irlanda</b>			<b>7.553.085</b>	<b>7.325.570</b>	<b>2,26</b>
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	2.000.000	EUR	1.975.399	1.990.460	0,62
Enel SpA 6.375% EMTN / perpetual	100.000	EUR	100.000	104.395	0,03
Eni SpA 1.625% 17/05/2028 EMTN	500.000	EUR	493.660	470.565	0,15
Eni SpA 1.75% 18/01/2024 EMTN	100.000	EUR	99.192	99.888	0,03
Eni SpA 2.625% / perpetual	1.000.000	EUR	1.033.422	957.770	0,30
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.575.400	2.462.200	0,76
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.500.000	EUR	1.423.057	1.432.950	0,44
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	500.000	494.790	0,15
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	2.000.000	EUR	1.993.800	2.046.140	0,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	4.962.279	1,54
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	11.000.000	EUR	11.138.039	10.796.815	3,34
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	17.500.000	EUR	17.251.200	17.220.700	5,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	17.000.000	EUR	17.020.910	16.879.640	5,23
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2050	2.000.000	EUR	1.915.500	1.464.220	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	1.000.000	EUR	1.602.520	1.444.720	0,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.000.000	EUR	2.009.900	2.085.000	0,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	1.000.000	EUR	1.215.413	1.077.490	0,33
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	3.000.000	EUR	4.124.302	3.344.310	1,04
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	1.000.000	EUR	993.750	1.000.290	0,31
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.771% 15/04/2029	2.500.000	EUR	2.492.225	2.481.225	0,77
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	1.100.000	EUR	1.095.941	1.058.145	0,33
SACE SPA 3.875% / perpetual	3.500.000	EUR	3.359.781	3.280.165	1,02
UniCredit SpA 2.125% 24/10/2026 EMTN	1.500.000	EUR	1.482.617	1.460.175	0,45
<b>Totale Italia</b>			<b>80.949.930</b>	<b>78.614.332</b>	<b>24,35</b>
<b>GIAPPONE</b>					
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	1.500.000.000	JPY	9.571.843	7.628.601	2,36
Japan Government Twenty Year Bond 0.9% 20/06/2042	1.000.000.000	JPY	6.590.502	5.975.715	1,85
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	1.500.000.000	JPY	10.660.708	9.636.838	2,98
<b>Totale Giappone</b>			<b>26.823.053</b>	<b>23.241.154</b>	<b>7,19</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Investment Bank 0% 06/11/2026	3.700.000	USD	1.149.017	2.977.116	0,92
European Investment Bank 1% 21/09/2026 EMTN	3.000.000	GBP	3.444.753	3.206.936	0,99
European Investment Bank 1.375% 12/05/2028 EMTN	4.000.000	SEK	423.551	339.667	0,11
European Investment Bank 1.9% 26/01/2026	609.500.000	JPY	5.537.223	4.058.111	1,26
European Investment Bank 4.75% 07/08/2024	500.000	AUD	391.353	309.280	0,10
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	21.500.000	USD	25.199.541	20.855.185	6,46
European Investment Bank 5% 15/04/2039	3.250.000	GBP	5.146.293	4.112.345	1,27
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	10.000.000	EUR	8.296.231	6.929.700	2,15
Telecom Italia Capital SA 6.375% 15/11/2033	1.000.000	USD	837.846	886.824	0,27
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>50.425.808</b>	<b>43.675.164</b>	<b>13,53</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BMW Finance NV 3.625% 21/10/2024 EMTN	500.000	EUR	499.800	499.180	0,15
Nederlandse Waterschapsbank NV 3.3% 02/05/2029	1.500.000	AUD	1.013.238	875.924	0,27
Volkswagen International Finance NV - AIZYTK - 3.5% / perpetual	3.000.000	EUR	3.062.090	2.676.180	0,83
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>4.575.128</b>	<b>4.051.284</b>	<b>1,25</b>
<b>FILIPPINE</b>					
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	12.500.000	USD	10.027.593	9.548.386	2,96
<b>Totale Filippine</b>			<b>10.027.593</b>	<b>9.548.386</b>	<b>2,96</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	700.000	EUR	699.496	704.011	0,22
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	2.000.000	EUR	1.971.680	2.116.780	0,66
Spain Government Inflation Linked Bond 1% 30/11/2030	10.000.000	EUR	11.121.500	12.494.116	3,87
<b>Totale Spagna</b>			<b>13.792.676</b>	<b>15.314.907</b>	<b>4,75</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.985.960	0,61
UBS Group AG 4.965% 16/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	998.000	1.000.690	0,31
<b>Totale Svizzera</b>			<b>2.917.340</b>	<b>2.986.650</b>	<b>0,92</b>
<b>REGNO UNITO</b>					
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.031.200	1.992.500	0,62
United Kingdom Gilt 0.625% 07/06/2025	2.000.000	GBP	2.155.459	2.197.944	0,68
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.186.659</b>	<b>4.190.444</b>	<b>1,30</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 4.25% 09/02/2047	3.000.000	USD	2.830.504	2.552.410	0,79
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	5.000.000	USD	4.624.611	4.521.794	1,40
International Bank for Reconstruction & Development 0.625% 14/07/2028	450.000	GBP	478.948	454.020	0,14
International Bank for Reconstruction & Development 0.75% 02/07/2025	250.000	CAD	160.612	162.977	0,05

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
STATI UNITI D'AMERICA (cont.)					
International Bank for Reconstruction & Development 4.75% 15/02/2035	6.000.000	USD	5.612.688	5.662.536	1,75
International Finance Corp 0.75% 08/10/2026	1.000.000	USD	824.865	825.990	0,26
Kraft Heinz Foods Co 4.466% 09/05/2025	489.000	EUR	489.000	489.435	0,15
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	7.000.000	USD	4.108.528	4.232.318	1,31
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	1.500.000	EUR	1.435.650	1.483.275	0,46
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>20.565.406</b>	<b>20.384.755</b>	<b>6,31</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>311.731.961</b>	<b>297.127.873</b>	<b>92,00</b>
2) STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE					
STATI UNITI D'AMERICA					
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	7.000.000	USD	6.398.767	6.238.331	1,93
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	8.000.000	USD	6.795.251	6.712.533	2,08
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>13.194.018</b>	<b>12.950.864</b>	<b>4,01</b>
<b>TOTALE STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO: TREASURY BOND/NOTE</b>			<b>13.194.018</b>	<b>12.950.864</b>	<b>4,01</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO AMMESSI AL LISTINO DI UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>324.925.979</b>	<b>310.078.737</b>	<b>96,01</b>
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	362.636	0,11
<b>Totale Francia</b>			<b>398.708</b>	<b>362.636</b>	<b>0,11</b>
STATI UNITI D'AMERICA					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	2.000.000	EUR	2.002.000	1.963.880	0,61
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>2.002.000</b>	<b>1.963.880</b>	<b>0,61</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>2.400.708</b>	<b>2.326.516</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>2.400.708</b>	<b>2.326.516</b>	<b>0,72</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>327.326.687</b>	<b>312.405.253</b>	<b>96,73</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>10.544.590</b>	<b>3,27</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>322.949.843</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (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	310.078.737	95,72
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	2.326.516	0,72
STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO	46.757	0,01
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	7.241.884	2,24
MARGINE ATTIVO DI TESORERIA DA BROKER	76.042	0,02
ALTRE ATTIVITÀ	4.181.082	1,29
<b>TOTALE</b>	<b>323.951.018</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

---

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	56,85
Organismi sovranazionali	21,28
Banche e istituti finanziari	11,15
Holding e società finanziarie	2,17
Assicurazioni	1,82
Software Internet	1,31
Petrolio	1,09
Attrezzature da ufficio, computer	0,79
Alimentari e distillerie	0,15
Altri servizi	0,09
Servizi pubblici	0,03
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>96,73</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3,27</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	5.000.000	EUR	4.726.240	4.821.400	2,06
<b>Totale Austria</b>			<b>4.726.240</b>	<b>4.821.400</b>	<b>2,06</b>
<b>BELGIO</b>					
Belfius Bank SA 1.25% 06/04/2034 EMTN	1.000.000	EUR	909.622	843.430	0,36
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.398.875	2.427.225	1,04
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	2.500.000	EUR	2.524.875	2.537.225	1,08
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	10.000.000	EUR	5.311.155	4.484.200	1,92
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	3.000.000	EUR	2.874.360	2.917.950	1,24
<b>Totale Belgio</b>			<b>14.018.887</b>	<b>13.210.030</b>	<b>5,64</b>
<b>FINLANDIA</b>					
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.998.100	2.024.620	0,86
<b>Totale Finlandia</b>			<b>1.998.100</b>	<b>2.024.620</b>	<b>0,86</b>
<b>FRANCIA</b>					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.997.350	4.844.300	2,07
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	3.000.000	EUR	2.898.300	2.947.110	1,26
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	1.000.000	EUR	995.400	997.560	0,43
French Republic Government Bond OAT 0.25% 25/07/2024	15.000.000	EUR	16.783.968	18.756.504	8,01
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	15.000.000	EUR	14.940.025	14.915.250	6,37
French Republic Government Bond OAT 3.4% 25/07/2029	5.500.000	EUR	10.364.290	9.455.931	4,04
La Banque Postale Home Loan SFH SA 0.5% 30/01/2026 EMTN	1.000.000	EUR	924.720	951.570	0,41
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	700.000	EUR	699.650	704.109	0,30
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.511.150	2.491.775	1,06
<b>Totale Francia</b>			<b>55.114.853</b>	<b>56.064.109</b>	<b>23,95</b>
<b>GERMANIA</b>					
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	12.500.000	EUR	14.251.835	14.340.250	6,12
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	5.000.000	EUR	4.959.990	4.977.900	2,13
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	1.000.000	EUR	1.237.442	1.286.219	0,55
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.537.075	2.469.225	1,05
<b>Totale Germania</b>			<b>22.986.342</b>	<b>23.073.594</b>	<b>9,85</b>
<b>IRLANDA</b>					
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	2.500.000	EUR	2.147.145	1.872.950	0,80
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	5.000.000	EUR	5.149.630	5.128.700	2,19
<b>Totale Irlanda</b>			<b>7.296.775</b>	<b>7.001.650</b>	<b>2,99</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>ITALIA</b>					
Assicurazioni Generali SpA 4.596% EMTN/ perpetual	1.500.000	EUR	1.509.200	1.492.845	0,64
Banca Popolare di Sondrio SPA 1.25% 13/07/2027 EMTN	1.500.000	EUR	1.483.035	1.397.985	0,60
BPER Banca 3.375% 30/06/2025 EMTN	1.000.000	EUR	991.500	995.290	0,43
Enel SpA 3.5%	2.000.000	EUR	2.124.105	1.961.740	0,84
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.943.620	4.924.400	2,10
Intesa Sanpaolo SpA 6.375% / perpetual	1.000.000	EUR	879.410	955.300	0,41
Intesa Sanpaolo Vita SpA 4.75% / perpetual	500.000	EUR	512.500	494.790	0,21
Istituto per il Credito Sportivo 5.25% 31/10/2025	1.000.000	EUR	996.900	1.023.070	0,44
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/03/2028	10.000.000	EUR	8.592.200	8.966.300	3,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.000.000	EUR	5.053.902	4.962.279	2,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.163.343	9.815.286	4,19
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	20.000.000	EUR	19.644.943	19.680.800	8,41
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	11.000.000	EUR	11.320.777	10.922.120	4,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.000.000	EUR	2.009.900	2.085.000	0,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 5.25% 01/11/2029	2.000.000	EUR	2.623.449	2.229.540	0,95
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.771% 15/04/2029	1.000.000	EUR	996.890	992.490	0,42
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.221% 15/10/2024	5.000.000	EUR	4.973.310	5.044.200	2,15
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 1.125% 15/07/2025 EMTN	700.000	EUR	697.417	673.365	0,29
SACE SPA 3.875% / perpetual	2.000.000	EUR	2.086.100	1.874.380	0,80
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.923.000	1.970.560	0,84
<b>Totale Italia</b>			<b>83.525.501</b>	<b>82.461.740</b>	<b>35,23</b>
<b>LUSSEMBURGO</b>					
European Financial Stability Facility 2.75% 17/08/2026	1.000.000	EUR	989.840	1.005.810	0,43
<b>Totale Lussemburgo</b>			<b>989.840</b>	<b>1.005.810</b>	<b>0,43</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BMW Finance NV 3.625% 21/10/2024 EMTN	1.000.000	EUR	999.600	998.360	0,43
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.625% 24/04/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.002.600	2.004.840	0,86
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>3.002.200</b>	<b>3.003.200</b>	<b>1,29</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	2.000.000	EUR	1.999.196	2.011.460	0,86
Banco Santander SA 4.632% 29/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	1.999.600	1.990.620	0,85
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	6.750.000	EUR	6.366.698	6.476.963	2,77
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	8.000.000	EUR	7.432.920	7.688.720	3,28
<b>Totale Spagna</b>			<b>17.798.414</b>	<b>18.167.763</b>	<b>7,76</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	2.000.000	EUR	1.919.340	1.985.960	0,84
UBS Group AG 4.965% 16/01/2026 EMTN	2.000.000	EUR	2.022.500	2.001.380	0,85
<b>Totale Svizzera</b>			<b>3.941.840</b>	<b>3.987.340</b>	<b>1,69</b>



# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc 3.375% 02/04/2025 EMTN	1.000.000	EUR	991.250	997.180	0,43
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	1.000.000	EUR	997.240	963.370	0,41
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.539.000	2.490.625	1,06
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>4.527.490</b>	<b>4.451.175</b>	<b>1,90</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	500.000	EUR	478.660	484.105	0,21
Kraft Heinz Foods Co 4.466% 09/05/2025	750.000	EUR	750.626	750.668	0,32
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	3.000.000	EUR	2.871.300	2.966.550	1,27
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>4.100.586</b>	<b>4.201.323</b>	<b>1,80</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>224.027.068</b>	<b>223.473.754</b>	<b>95,45</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>224.027.068</b>	<b>223.473.754</b>	<b>95,45</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>ITALIA</b>					
Leasys SpA 4.375% 07/12/2024	500.000	EUR	503.450	500.915	0,21
<b>Totale Italia</b>			<b>503.450</b>	<b>500.915</b>	<b>0,21</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	3.500.000	EUR	3.483.985	3.436.790	1,47
Metropolitan Life Global Funding I 4.382% 18/06/2025 EMTN	2.000.000	EUR	2.000.000	2.004.410	0,86
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>5.483.985</b>	<b>5.441.200</b>	<b>2,33</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>5.987.435</b>	<b>5.942.115</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>5.987.435</b>	<b>5.942.115</b>	<b>2,54</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>230.014.503</b>	<b>229.415.869</b>	<b>97,99</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>4.701.478</b>	<b>2,01</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>234.117.347</b>	<b>100,00</b>

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

### TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

#### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)		
Descrizione	Valutazione	% totale attivo
VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE	223.473.754	95,12
ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO	5.942.115	2,53
LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI	2.399.386	1,02
ALTRE ATTIVITÀ	3.123.276	1,33
<b>TOTALE</b>	<b>234.938.531</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

---

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	69,11
Banche e istituti finanziari	15,01
Holding e società finanziarie	4,25
Organismi sovranazionali	2,55
Trasporti	2,28
Assicurazioni	1,65
Petrolio	1,47
Servizi pubblici	0,84
Alimentari e distillerie	0,32
Altri servizi	0,30
Attrezzature da ufficio, computer	0,21
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>97,99</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>2,01</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>1) INVESTIMENTI</b>					
<b>A) VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>					
<b>1) TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>AUSTRALIA</b>					
Australia & New Zealand Banking Group Ltd 3.205% 15/11/2024 EMTN	7.000.000	EUR	6.939.100	6.977.600	0,59
<b>Totale Australia</b>			<b>6.939.100</b>	<b>6.977.600</b>	<b>0,59</b>
<b>AUSTRIA</b>					
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	25.000.000	EUR	23.617.400	24.107.000	2,03
<b>Totale Austria</b>			<b>23.617.400</b>	<b>24.107.000</b>	<b>2,03</b>
<b>BELGIO</b>					
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	15.000.000	EUR	14.413.500	14.563.350	1,23
European Union 0.8% 04/07/2025	17.500.000	EUR	16.755.115	16.980.075	1,43
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	40.000.000	EUR	38.406.550	38.906.000	3,28
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	10.000.000	EUR	9.906.400	9.949.100	0,84
<b>Totale Belgio</b>			<b>79.481.565</b>	<b>80.398.525</b>	<b>6,78</b>
<b>CANADA</b>					
Canadian Imperial Bank of Commerce 0.375% 03/05/2024 EMTN	10.000.000	EUR	9.781.000	9.878.600	0,83
Province of Quebec Canada 0.875% 15/01/2025	5.000.000	EUR	4.817.000	4.877.200	0,41
Province of Quebec Canada 2.375% 22/01/2024	10.000.000	EUR	9.912.680	9.991.700	0,84
Royal Bank of Canada 0.25% 29/01/2024 EMTN	10.000.000	EUR	9.900.400	9.971.900	0,84
Toronto-Dominion Bank 0.375% 25/04/2024 EMTN	20.000.000	EUR	19.321.800	19.775.600	1,67
<b>Totale Canada</b>			<b>53.732.880</b>	<b>54.495.000</b>	<b>4,59</b>
<b>DANIMARCA</b>					
Nykredit Realkredit AS 4.916% 25/03/2024 EMTN	10.000.000	EUR	10.137.000	10.016.500	0,84
<b>Totale Danimarca</b>			<b>10.137.000</b>	<b>10.016.500</b>	<b>0,84</b>
<b>FRANCIA</b>					
Arval Service Lease SA 0% 30/09/2024 EMTN	5.600.000	EUR	5.607.830	5.425.616	0,46
BNP Paribas SA 1.125% 28/08/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.830.500	4.911.850	0,41
BNP Paribas SA 4.708% 07/06/2024 EMTN	2.500.000	EUR	2.530.300	2.506.100	0,21
BPCE SA 0.875% 31/01/2024 EMTN	20.000.000	EUR	19.908.000	19.951.200	1,68
Credit Agricole SA 1% 18/09/2025 EMTN	4.000.000	EUR	3.781.600	3.859.920	0,33
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	40.000.000	EUR	38.107.600	38.693.600	3,26
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	10.000.000	EUR	9.554.900	9.732.600	0,82
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	35.000.000	EUR	34.422.200	34.553.400	2,91
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	25.000.000	EUR	24.938.950	24.858.750	2,10
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE 3.375% 21/10/2025	1.500.000	EUR	1.499.250	1.508.805	0,13
RCI Banque SA 4.544% 04/11/2024 EMTN	500.000	EUR	490.010	499.910	0,04
Renault SA 1% 18/04/2024 EMTN	2.000.000	EUR	1.993.250	1.974.080	0,17
Societe Generale SA 1.25% 15/02/2024 EMTN	7.500.000	EUR	7.533.450	7.475.325	0,63
<b>Totale Francia</b>			<b>155.197.840</b>	<b>155.951.156</b>	<b>13,15</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
<b>GERMANIA</b>					
Berlin Hyp AG 1.25% 25/08/2025 EMTN	3.500.000	EUR	3.361.995	3.402.945	0,29
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	50.000.000	EUR	49.790.750	49.779.000	4,20
UniCredit Bank GmbH 3.125% 20/08/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.978.400	10.014.700	0,84
Volkswagen Bank GmbH 1.25% 10/06/2024 EMTN	5.000.000	EUR	5.074.150	4.938.450	0,42
<b>Totale Germania</b>			<b>68.205.295</b>	<b>68.135.095</b>	<b>5,75</b>
<b>IRLANDA</b>					
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	10.000.000	EUR	9.982.000	10.153.200	0,86
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	25.000.000	EUR	25.733.250	25.643.500	2,16
<b>Totale Irlanda</b>			<b>35.715.250</b>	<b>35.796.700</b>	<b>3,02</b>
<b>ITALIA</b>					
Cassa Depositi e Prestiti SpA 5.871% 28/06/2026	2.500.000	EUR	2.637.285	2.589.950	0,22
Eni SpA 3.75% 12/09/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.008.750	5.023.400	0,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	2.000.000	EUR	1.967.062	1.997.360	0,17
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	20.000.000	EUR	20.573.679	19.849.115	1,67
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.000.000	EUR	10.311.448	9.815.286	0,83
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	65.000.000	EUR	63.938.650	63.962.600	5,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	25.000.000	EUR	24.571.212	24.823.000	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	50.000.000	EUR	49.940.750	50.074.000	4,22
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.549% 15/09/2025	50.000.000	EUR	50.277.900	50.226.000	4,23
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	5.000.000	EUR	5.029.844	5.001.450	0,42
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.071% 15/04/2025	50.000.000	EUR	51.150.800	50.470.500	4,25
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.221% 15/10/2024	115.000.000	EUR	116.449.250	116.016.600	9,78
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.795% 15/01/2025	40.000.000	EUR	42.219.100	40.731.600	3,43
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	5.000.000	EUR	4.807.500	4.926.400	0,42
<b>Totale Italia</b>			<b>448.883.230</b>	<b>445.507.261</b>	<b>37,54</b>
<b>PAESI BASSI</b>					
BMW Finance NV 3.625% 21/10/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.998.000	4.991.800	0,42
Mercedes-Benz International Finance BV 4.295% 01/12/2025 EMTN	1.500.000	EUR	1.500.000	1.500.720	0,13
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	50.000.000	EUR	47.648.300	48.173.500	4,06
Volkswagen International Finance NV 5.547% 16/11/2024	15.000.000	EUR	15.571.500	15.139.050	1,28
<b>Totale Paesi Bassi</b>			<b>69.717.800</b>	<b>69.805.070</b>	<b>5,89</b>
<b>SPAGNA</b>					
Banco Santander SA 4.632% 29/01/2026 EMTN	15.000.000	EUR	15.007.398	14.929.650	1,26
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	50.000.000	EUR	47.250.450	47.977.500	4,04
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	10.000.000	EUR	10.022.586	9.996.900	0,84
<b>Totale Spagna</b>			<b>72.280.434</b>	<b>72.904.050</b>	<b>6,14</b>
<b>SVIZZERA</b>					
UBS Group AG 1% 21/03/2025 EMTN	3.800.000	EUR	3.646.746	3.773.324	0,32
UBS Group AG 4.965% 16/01/2026 EMTN	22.500.000	EUR	22.700.888	22.515.525	1,90
<b>Totale Svizzera</b>			<b>26.347.634</b>	<b>26.288.849</b>	<b>2,22</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## TABELLA DEGLI INVESTIMENTI AL 31 DICEMBRE 2023 (cont.)

(valori espressi in EUR)	Quantità/ Valore nominale	Valuta	Costo di acquisizione	Valutazione	% attività nette
Descrizione					
<b>REGNO UNITO</b>					
Barclays Plc 3.375% 02/04/2025 EMTN	2.500.000	EUR	2.478.125	2.492.950	0,21
Barclays Plc 4.987% 12/05/2026	10.000.000	EUR	10.158.950	10.011.700	0,84
Mitsubishi HC Capital UK Plc 0% 29/10/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.986.200	4.816.850	0,41
NatWest Group Plc 2% 04/03/2025 EMTN	5.000.000	EUR	5.078.000	4.981.250	0,42
<b>Totale Regno Unito</b>			<b>22.701.275</b>	<b>22.302.750</b>	<b>1,88</b>
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Apple Inc 0.875% 24/05/2025	5.000.000	EUR	4.786.600	4.841.050	0,41
Bank of America Corp 4.916% 22/09/2026 EMTN	20.000.000	EUR	20.316.400	20.082.200	1,69
Citigroup Inc 1.75% 28/01/2025	5.000.000	EUR	4.835.000	4.890.750	0,41
Ford Motor Credit Co LLC 3.021% 06/03/2024 EMTN	5.300.000	EUR	5.501.400	5.283.994	0,45
Goldman Sachs Group Inc 4.92% 19/03/2026 EMTN	10.000.000	EUR	10.178.000	10.045.100	0,84
Kraft Heinz Foods Co 4.466% 09/05/2025	5.000.000	EUR	5.006.682	5.004.450	0,42
Morgan Stanley 1.75% 11/03/2024	20.000.000	EUR	19.654.000	19.916.400	1,68
Wells Fargo & Co 0.5% 26/04/2024 EMTN	5.000.000	EUR	4.785.500	4.944.250	0,42
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	10.000.000	EUR	9.711.850	9.898.600	0,83
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>84.775.432</b>	<b>84.906.794</b>	<b>7,15</b>
<b>TOTALE TITOLI QUOTATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>1.157.732.135</b>	<b>1.157.592.350</b>	<b>97,57</b>
<b>TOTALE VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>			<b>1.157.732.135</b>	<b>1.157.592.350</b>	<b>97,57</b>
<b>B) ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>					
<b>1) ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>					
<b>STATI UNITI D'AMERICA</b>					
Metropolitan Life Global Funding I 4.382% 18/06/2025 EMTN	8.000.000	EUR	8.000.000	8.017.642	0,68
<b>Totale Stati Uniti d'America</b>			<b>8.000.000</b>	<b>8.017.642</b>	<b>0,68</b>
<b>TOTALE ALTRI MERCATI ORGANIZZATI: OBBLIGAZIONI</b>			<b>8.000.000</b>	<b>8.017.642</b>	<b>0,68</b>
<b>TOTALE ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>			<b>8.000.000</b>	<b>8.017.642</b>	<b>0,68</b>
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>			<b>1.165.732.135</b>	<b>1.165.609.992</b>	<b>98,25</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>				<b>20.797.754</b>	<b>1,75</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>				<b>1.186.407.746</b>	<b>100,00</b>

### ANALISI DEL TOTALE ATTIVITÀ

(valori espressi in EUR)	Valutazione	% totale attivo
Descrizione		
<b>VALORI MOBILIARI AMMESSI ALLA QUOTAZIONE SU UNA BORSA VALORI UFFICIALE</b>	1.157.592.350	97,38
<b>ALTRI VALORI MOBILIARI NEGOZIATI SU UN ALTRO MERCATO REGOLAMENTATO</b>	8.017.642	0,67
<b>LIQUIDITÀ E STRUMENTI EQUIVALENTI</b>	9.253.858	0,78
<b>ALTRE ATTIVITÀ</b>	13.905.190	1,17
<b>TOTALE</b>	<b>1.188.769.040</b>	<b>100,00</b>

# CHALLENGE PROVIDENT FUND 5

## RIPARTIZIONE ECONOMICA DEGLI INVESTIMENTI

(espressa in percentuale del patrimonio netto)

---

	% attività nette
<b>Settore economico</b>	
Stati, province e municipalità	68,27
Banche e istituti finanziari	16,98
Holding e società finanziarie	7,49
Organismi sovranazionali	2,66
Istituti che erogano prestiti e mutui ipotecari	0,84
Trasporti	0,46
Alimentari e distillerie	0,42
Petrolio	0,42
Attrezzature da ufficio, computer	0,41
Industria automobilistica	0,17
Altri servizi	0,13
<b>TOTALE INVESTIMENTI</b>	<b>98,25</b>
<b>LIQUIDITÀ E ALTRO PATRIMONIO NETTO</b>	<b>1,75</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO NETTO</b>	<b>100,00</b>

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE NORTH AMERICAN EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Microsoft Corp	66.043.546	3,32
NVIDIA Corp	57.678.501	2,90
Amazon.com Inc	53.474.246	2,69
Apple Inc	40.063.971	2,02
iShares S&P 500 Swap UCITS ETF	34.995.893	1,76
UnitedHealth Group Inc	30.985.142	1,56
Meta Platforms Inc	25.588.812	1,29
Bank of America Corp	24.923.658	1,25
Tesla Inc	24.567.240	1,24
Alphabet Inc Shs C	20.530.646	1,03
Exxon Mobil Corp	19.078.299	0,96
Walmart Inc	18.849.867	0,95
Broadcom Inc	18.101.271	0,91
NextEra Energy Inc	17.845.744	0,90
Netflix Inc	17.626.507	0,89
Merck & Co Inc	17.110.921	0,86
Baker Hughes Co	16.466.770	0,83
General Electric Co	16.430.393	0,83
AbbVie Inc	16.007.343	0,81
Thermo Fisher Scientific Inc	15.997.231	0,80

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
iShares Edge MSCI USA Quality Factor UCITS ETF	98.170.840	5,20
BNY Mellon Dynamic US Equity Fund	86.770.504	4,60
Microsoft Corp	56.165.052	2,98
Amazon.com Inc	49.401.084	2,62
iShares S&P 500 Swap UCITS ETF	39.727.372	2,11
UnitedHealth Group Inc	30.383.042	1,61
Alphabet Inc Shs A	28.101.692	1,49
NVIDIA Corp	27.251.865	1,44
Alphabet Inc Shs C	26.633.155	1,41
Adobe Inc	26.245.407	1,39
Meta Platforms Inc	26.134.966	1,38
Netflix Inc	25.239.683	1,34
Apple Inc	24.784.158	1,31
Tesla Inc	23.998.452	1,27
Exxon Mobil Corp	22.337.478	1,18
Salesforce Inc	19.190.730	1,02
Uber Technologies Inc	19.187.165	1,02
ServiceNow Inc	18.025.326	0,96
Broadcom Inc	17.236.287	0,91
Walmart Inc	17.132.019	0,91



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EUROPEAN EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
BlackRock Global Funds - Continental European Flexible Fund	39.242.349	5,34
Memnon Fund - European	28.931.569	3,94
Shell Plc	19.559.726	2,66
Nestle SA	17.539.641	2,39
Linde Plc	14.658.487	1,99
Vinci SA	13.218.072	1,80
Schneider Electric SE	13.211.938	1,80
Sanofi SA	13.194.746	1,80
Iberdrola SA	11.396.160	1,55
Sika AG	11.100.305	1,51
KBC Group NV	10.820.875	1,47
SAP SE	10.265.270	1,40
Capgemini SE	9.797.838	1,33
Novartis AG	9.759.034	1,33
Cie Financiere Richemont SA	9.742.055	1,33
ABB Ltd	9.741.839	1,33
ASML Holding NV	9.698.551	1,32
TotalEnergies SE	9.690.316	1,32
Ryanair Holdings Plc	9.425.530	1,28
Siemens AG	9.176.038	1,25
Compass Group Plc	8.800.896	1,20
Infineon Technologies AG	8.436.989	1,15
Roche Holding AG	8.107.739	1,10
Cie Generale des Etablissements Michelin SCA	7.557.254	1,03
L'Oreal SA	7.464.257	1,02
Novo Nordisk A/S	7.425.705	1,01

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Memnon Fund - European	63.396.749	8,45
Eleva UCITS Fund - Eleva European Selection Fund	36.734.059	4,90
Exane Equity Select Europe	26.289.437	3,50
Nestle SA	16.087.574	2,14
Shell Plc	14.186.725	1,89
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	12.761.841	1,70
Cie Financiere Richemont SA	11.636.446	1,55
Schneider Electric SE	11.513.260	1,53
Linde Plc	11.480.577	1,53
Roche Holding AG	11.293.268	1,50
ASML Holding NV	10.241.431	1,36
Sanofi SA	9.966.395	1,33
Novartis AG	9.684.259	1,29
TotalEnergies SE	9.409.590	1,25
UniCredit SpA	8.238.046	1,10
Deutsche Boerse AG	7.786.379	1,04
Iberdrola SA	7.678.585	1,02
AstraZeneca Plc	6.926.677	0,92
Reckitt Benckiser Group Plc	6.722.512	0,90
SAP SE	6.717.268	0,90

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Enel SpA	33.478.418	8,41
UniCredit SpA	31.814.689	7,99
Intesa Sanpaolo SpA	24.340.222	6,11
Eni SpA	21.676.466	5,44
CNH Industrial NV	16.309.506	4,10
Banco BPM SpA	12.543.725	3,15
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	10.761.037	2,70
Prismian SpA	10.354.881	2,60
Ferrari NV	9.746.961	2,45
FinecoBank Banca Fineco SpA	9.710.337	2,44
Leonardo SpA	9.536.729	2,40
BPER Banca	8.780.789	2,21
Amplifon SpA	8.715.850	2,19
Moncler SpA	8.503.728	2,14
Brembo SpA	7.784.217	1,95
Tenaris SA	7.765.487	1,95
Stellantis NV	7.664.170	1,92
Poste Italiane SpA	7.411.878	1,86
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA	6.962.673	1,75
Davide Campari-Milano NV	6.819.272	1,71
Telecom Italia SpA	6.620.965	1,66
Terna - Rete Elettrica Nazionale	6.407.905	1,61
Assicurazioni Generali SpA	6.380.864	1,60
DiaSorin SpA	6.130.449	1,54
Snam SpA	5.606.913	1,41
Recordati Industria Chimica e Farmaceutica SpA	4.940.830	1,24
Buzzi SpA	4.839.350	1,22
Saras SpA	4.222.512	1,06
ERG SpA	3.988.688	1,00
Italgas SpA	3.976.619	1,00

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE ITALIAN EQUITY FUND (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
UniCredit SpA	32.364.362	7,94
Enel SpA	26.487.795	6,49
Intesa Sanpaolo SpA	25.949.848	6,36
CNH Industrial NV	15.266.308	3,74
Eni SpA	12.526.172	3,07
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	12.028.022	2,95
Saipem SpA	11.633.127	2,85
STMicroelectronics NV	11.503.905	2,82
Stellantis NV	11.471.667	2,81
Banco BPM SpA	11.141.295	2,73
Amplifon SpA	11.119.097	2,73
Leonardo SpA	7.380.085	1,81
Brembo SpA	7.196.755	1,76
Davide Campari-Milano NV	6.291.223	1,54
De' Longhi SpA	5.995.487	1,47
Moncler SpA	5.984.413	1,47
SOL SpA	5.728.039	1,40
BPER Banca	5.248.023	1,29
Poste Italiane SpA	5.168.607	1,27
DiaSorin SpA	5.061.628	1,24
Technogym SpA	4.874.490	1,20
Telecom Italia SpA	4.619.160	1,13
Telecom Italia SpA RISP	4.441.601	1,09
GVS SpA	4.294.718	1,05
Banca Popolare di Sondrio SPA	4.233.606	1,04
Ariston Holding NV	4.210.044	1,03
Reply SpA	4.143.554	1,02
Tinexta Spa	4.072.092	1,00

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
German Treasury Bill 0% 22/11/2023	4.184.849	11,23
SAP SE	2.315.497	6,22
Deutsche Telekom AG	2.075.401	5,57
Merck KGaA	1.725.006	4,63
Mercedes-Benz Group AG	1.318.829	3,54
Knorr-Bremse AG	1.276.812	3,43
Allianz SE	1.256.335	3,37
Siemens Healthineers AG	1.127.220	3,03
E.ON SE	1.102.219	2,96
MTU Aero Engines AG	1.051.475	2,82
Continental AG	990.821	2,66
Covestro AG	883.186	2,37
Puma SE	865.186	2,32
Carl Zeiss Meditec AG	852.529	2,29
GEA Group AG	826.364	2,22
K+S AG	817.349	2,19
Zalando SE	805.706	2,16
Dr Ing hc F Porsche AG / preference	774.346	2,08
Allianz German Equity	727.707	1,95
Deutsche Lufthansa AG	683.874	1,84
Adidas AG	670.018	1,80
HUGO BOSS AG	643.508	1,73
Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide	612.657	1,64
RWE AG	599.564	1,61
Gerresheimer AG	595.589	1,60
Fresenius SE & Co KGaA	578.642	1,55
Bayer AG	566.516	1,52
Jungheinrich AG	548.336	1,47
Daimler Truck Holding AG	511.785	1,37
Redcare Pharmacy NV	511.264	1,37
Fidelity Funds - Germany Fund	488.822	1,31
Thyssenkrupp AG	484.523	1,30
Ionos SE	480.133	1,29
QIAGEN NV	467.064	1,25
Scout24 SE	449.397	1,21
HelloFresh SE	438.891	1,18

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE GERMANY EQUITY FUND (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
BASF SE	4.571.268	8,11
Mercedes-Benz Group AG	4.418.302	7,84
German Treasury Bill 0% 22/11/2023	4.185.260	7,42
Siemens AG	4.133.019	7,33
SAP SE	2.696.660	4,78
Allianz German Equity	2.383.419	4,23
Allianz SE	2.269.743	4,03
Fidelity Funds - Germany Fund	2.200.558	3,90
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	2.184.752	3,88
Infineon Technologies AG	1.908.094	3,38
Deutsche Bank AG	1.639.542	2,91
Deutsche Post AG	1.553.380	2,76
Deutsche Telekom AG	1.423.702	2,53
Bayer AG	1.093.002	1,94
Henkel AG & Co KGaA / preference	1.043.041	1,85
Adidas AG	1.038.016	1,84
LANXESS AG	927.266	1,64
Siltronic AG	879.724	1,56
K+S AG	743.163	1,32
Covestro AG	737.629	1,31
Porsche Automobil Holding SE / preference	710.572	1,26
Volkswagen AG / preference	671.953	1,19
KION Group AG	650.669	1,15
Merck KGaA	629.089	1,12
Continental AG	597.643	1,06
Hannover Rueck SE	590.735	1,05
Deutsche Boerse AG	580.435	1,03
Stroeer SE & Co KGaA	571.387	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SPAIN EQUITY FUND

### Acquisti<sup>1</sup>

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Grifols SA	2.088.416	14,62
Cellnex Telecom SA	1.976.459	13,84
Ferrovial SA	1.440.078	10,08
Bankinter SA	1.143.226	8,01
Vidrala SA	989.446	6,93
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	960.524	6,73
Banco Comercial Portugues SA	909.869	6,37
Telefonica SA	817.349	5,72
Grifols SA / preference	656.808	4,60
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	502.743	3,52
Elecnor SA	474.410	3,32
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	447.062	3,13
Merlin Properties Socimi SA	404.515	2,83
Global Dominion Access SA	390.619	2,74
Applus Services SA	374.201	2,62
Repsol SA	289.191	2,03
Inmobiliaria Colonial Socimi SA	226.871	1,59
Inversa Prime SOCIMI SA	135.928	0,95
CIE Automotive SA	52.995	0,37

### Vendite

<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Banco Santander SA	2.723.322	13,15
Cellnex Telecom SA	1.469.308	7,10
Laboratorios Farmaceuticos Rovi SA	1.433.296	6,92
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	1.397.115	6,75
Bankinter SA	1.306.342	6,31
Grifols SA / preference	1.232.170	5,95
Industria de Diseno Textil SA	1.164.814	5,63
Iberdrola SA	1.145.809	5,53
Banco de Sabadell SA	984.405	4,75
Opdenenergy Holdings SA	854.131	4,13
Elecnor SA	768.732	3,71
Fidelity Funds - Iberia Fund	672.208	3,25
Amadeus IT Group SA	635.274	3,07
Endesa SA	618.515	2,99
Construcciones y Auxiliar de Ferrocarriles SA	478.966	2,31
Banco Comercial Portugues SA	462.807	2,24
VAA Vista Alegre Atlantis SGPS	452.548	2,19
Applus Services SA	438.265	2,12
Vidrala SA	426.209	2,06
Greenergy Renovables SA	425.842	2,06
Linea Directa Aseguradora SA Cia de Seguros y Reaseguros	395.921	1,91
CaixaBank SA	345.831	1,67
Acerinox SA	282.902	1,37
Repsol SA	258.752	1,25

<sup>1</sup>Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PACIFIC EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Tencent Holdings Ltd	4.460.490	2,21
AIA Group Ltd	2.914.976	1,44
Comgest Growth Plc - Comgest Growth Japan	2.805.260	1,39
Meituan	2.444.207	1,21
Alibaba Group Holding Ltd	2.138.864	1,06
Shimano Inc	2.046.046	1,01
Lenovo Group Ltd	1.889.796	0,94
Daiichi Sankyo Co Ltd	1.884.997	0,93
SK Hynix Inc	1.782.640	0,88
T&D Holdings Inc	1.717.107	0,85
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.708.543	0,85
Kia Corp	1.683.256	0,83
Pilbara Minerals Ltd	1.511.988	0,75
Grab Holdings Ltd	1.483.686	0,74
Samsung Electronics Co Ltd	1.479.577	0,73
DBS Group Holdings Ltd	1.467.878	0,73
Japan Tobacco Inc	1.411.491	0,70
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.362.654	0,68
Tokio Marine Holdings Inc	1.338.373	0,66
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	1.335.772	0,66

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Alma Capital Investment Funds - Alma Eikoh Japan Large Cap Equity	4.999.999	2,42
Meituan	3.503.508	1,69
Samsung Electronics Co Ltd	3.127.993	1,51
Alibaba Group Holding Ltd	2.579.040	1,25
AIA Group Ltd	2.421.039	1,17
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	2.336.755	1,13
CSL Ltd	2.123.079	1,03
Axis Bank Ltd	2.110.909	1,02
Kao Corp	2.110.345	1,02
Shin-Etsu Chemical Co Ltd	2.006.462	0,97
BHP Group Ltd	1.974.274	0,95
Tencent Holdings Ltd	1.871.647	0,90
Godrej Consumer Products Ltd	1.582.639	0,76
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	1.574.576	0,76
South32 Ltd	1.571.461	0,76
HDFC Bank Ltd	1.513.286	0,73
Reliance Industries Ltd	1.421.019	0,69
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	1.394.719	0,67
Sea Ltd	1.375.952	0,66
Renesas Electronics Corp	1.318.215	0,64

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EMERGING MARKETS EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Tencent Holdings Ltd	8.338.393	2,35
Redwheel Global Emerging Markets Fund	8.235.706	2,32
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	7.180.903	2,02
Samsung Electronics Co Ltd	5.600.916	1,58
Vale SA	4.542.745	1,28
HDFC Bank Ltd	4.227.507	1,19
Bajaj Finance Ltd	3.874.089	1,09
Alibaba Group Holding Ltd	3.810.483	1,07
Petroleo Brasileiro SA / preference	3.744.613	1,06
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.702.042	1,04
Yum China Holdings Inc	3.685.680	1,04
Ping An Insurance Group Co of China Ltd - H	3.623.432	1,02
Baidu Inc	3.237.173	0,91
Baidu RG	3.230.319	0,91
PTT Exploration & Production PCL	3.104.722	0,87
Meituan	3.075.619	0,87
Fomento Economico Mexicano SAB de CV	3.027.996	0,85
MercadoLibre Inc	3.022.701	0,85
Cemex SAB de CV	2.889.861	0,81
AIA Group Ltd	2.860.439	0,81

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Alibaba Group Holding Ltd	7.280.433	2,40
POSCO Holdings Inc	5.989.135	1,97
Samsung Electronics Co Ltd	5.648.591	1,86
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd ADR	5.374.460	1,77
Vale SA	5.015.881	1,65
HDFC Bank Ltd	4.715.062	1,55
Tencent Holdings Ltd	4.621.072	1,52
Petroleo Brasileiro SA / preference	4.573.842	1,51
Evergreen Marine Corp Taiwan Ltd	3.412.049	1,12
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	3.187.639	1,05
Banco do Brasil SA	3.041.914	1,00
Meituan	3.000.606	0,99
Hon Hai Precision Industry Co Ltd	2.900.354	0,96
MercadoLibre Inc	2.736.029	0,90
Wal-Mart de Mexico SAB de CV	2.637.725	0,87
Reliance Industries Ltd	2.615.233	0,86
Quanta Computer Inc	2.512.510	0,83
XP Inc	2.466.349	0,81
Tata Steel Ltd	2.448.795	0,81
Klabin SA	2.348.064	0,77



## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Exxon Mobil Corp	47.058.545	13,48
iShares S&P 500 Energy Sector UCITS ETF	35.334.515	10,12
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	27.887.106	7,99
Chevron Corp	26.152.887	7,49
Phillips 66	19.872.518	5,69
Canadian Natural Resources Ltd	15.101.762	4,33
Diamondback Energy Inc	13.378.555	3,83
Valero Energy Corp	12.377.016	3,55
Xtrackers MSCI World Utilities UCITS ETF	12.235.880	3,51
Schlumberger NV	12.102.459	3,47
EOG Resources Inc	8.137.467	2,33
Shell Plc	7.931.301	2,27
Enbridge Inc	7.297.293	2,09
Targa Resources Corp	7.293.022	2,09
Pioneer Natural Resources Co	6.167.678	1,77
ONEOK Inc	6.037.076	1,73
TotalEnergies SE	5.960.172	1,71
Marathon Oil Corp	5.252.712	1,50
ConocoPhillips	5.151.130	1,48
Williams Cos Inc	4.778.249	1,37
BP Plc	4.597.641	1,32
Cenovus Energy Inc	4.574.194	1,31
Coterra Energy Inc	4.515.499	1,29
EQT Corp	4.414.225	1,26

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE ENERGY EQUITY EVOLUTION (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
iShares S&P 500 Energy Sector UCITS ETF	38.757.252	10,83
SPDR MSCI World Energy UCITS ETF	36.126.391	10,10
Marathon Petroleum Corp	26.127.559	7,30
ConocoPhillips	17.751.386	4,96
Shell Plc	10.841.603	3,03
iShares Global Clean Energy UCITS ETF	10.256.514	2,87
Valero Energy Corp	10.187.254	2,85
Duke Energy Corp	9.383.983	2,62
Exxon Mobil Corp	8.640.495	2,42
Coterra Energy Inc	7.892.307	2,21
Iberdrola SA	7.628.117	2,13
Enbridge Inc	7.508.668	2,10
Chesapeake Energy Corp	7.338.206	2,05
TotalEnergies SE	7.035.758	1,97
EOG Resources Inc	6.877.350	1,92
FirstEnergy Corp	6.760.379	1,89
BP Plc	6.710.867	1,88
Diamondback Energy Inc	6.654.107	1,86
NextEra Energy Inc	6.437.184	1,80
Sempra	6.332.609	1,77
Cenovus Energy Inc	5.958.622	1,67
Equinor ASA	5.842.543	1,63
National Grid Plc	5.493.140	1,54
Constellation Energy Corp	5.098.571	1,43
Schlumberger NV	5.087.004	1,42
Chevron Corp	4.971.361	1,39
Phillips 66	4.928.649	1,38
Enel SpA	4.848.369	1,36
Tenaris SA	4.582.499	1,28
Exelon Corp	4.418.330	1,24
Engie SA	4.317.150	1,21
China Longyuan Power Group Corp Ltd	4.243.621	1,19
Southern Co	3.936.573	1,10
CenterPoint Energy Inc	3.726.570	1,04
Canadian Natural Resources Ltd	3.699.478	1,03
Targa Resources Corp	3.638.743	1,02
First Solar Inc	3.597.943	1,01

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
AerCap Holdings NV	20.602.650	1,89
Waste Connections Inc	19.994.968	1,84
General Dynamics Corp	19.067.661	1,75
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	18.918.638	1,74
Union Pacific Corp	18.442.907	1,69
General Electric Co	17.666.497	1,62
Clean Harbors Inc	17.499.801	1,61
Zurn Elkay Water Solutions Corp	17.153.391	1,58
Rolls-Royce Holdings Plc	16.868.974	1,55
CSX Corp	16.214.107	1,49
Fluor Corp	15.915.944	1,46
FedEx Corp	15.057.384	1,38
Skyline Champion Corp	14.446.364	1,33
AZEK Co Inc	13.997.071	1,29
Trane Technologies Plc	13.071.809	1,20
Daikin Industries Ltd	12.948.081	1,19
Builders FirstSource Inc	12.603.858	1,16
Safran SA	12.194.427	1,12
Linde Plc	12.070.775	1,11
BHP Group Ltd	12.032.124	1,10
Siemens AG	11.979.177	1,10
MINEBEA MITSUMI Inc	11.652.058	1,07

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE INDUSTRIALS AND MATERIALS EQUITY EVOLUTION (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Builders FirstSource Inc	46.655.056	4,67
WESCO International Inc	33.483.555	3,35
Siemens AG	31.461.997	3,15
Clean Harbors Inc	31.414.449	3,14
Airbus SE	30.779.962	3,08
Flowserve Corp	27.862.680	2,79
General Dynamics Corp	25.446.704	2,55
Skyline Champion Corp	23.042.682	2,31
Johnson Controls International Plc	22.320.056	2,23
Fluor Corp	21.589.825	2,16
Schneider Electric SE	21.355.645	2,14
Rio Tinto Ltd	20.945.463	2,10
Fortune Brands Innovations Inc	20.528.510	2,05
Zurn Elkay Water Solutions Corp	19.947.198	2,00
AZEK Co Inc	19.202.179	1,92
Middleby Corp	18.917.295	1,89
Komatsu Ltd	18.679.169	1,87
Linde Plc	18.537.880	1,86
Daikin Industries Ltd	18.041.672	1,81
Fortive Corp	17.850.979	1,79
CRH Plc	17.773.560	1,78
BAE Systems Plc	17.055.851	1,71
Ingersoll Rand Inc	16.796.709	1,68
Westinghouse Air Brake Technologies Corp	15.532.317	1,55
Airtac International Group	15.041.453	1,51
AerCap Holdings NV	14.182.700	1,42
AMETEK Inc	14.083.658	1,41
Dassault Aviation SA	13.973.317	1,40
Bureau Veritas SA	13.856.967	1,39
Hensoldt AG	13.542.727	1,36
Techtronic Industries Co Ltd	13.396.050	1,34
Ryanair Holdings Plc	12.178.885	1,22
Waste Connections Inc	12.004.780	1,20
Vinci SA	11.990.804	1,20
East Japan Railway Co	11.971.246	1,20
Barrick Gold Corp	11.579.828	1,16
Yamato Holdings Co Ltd	11.502.902	1,15
Knight-Swift Transportation Holdings Inc	11.239.153	1,13
PPG Industries Inc	10.401.009	1,04

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Novo Nordisk A/S	27.512.122	4,61
Johnson & Johnson	27.171.973	4,55
Roche Holding AG	22.235.652	3,72
UnitedHealth Group Inc	20.592.847	3,45
Xtrackers MSCI World Health Care UCITS ETF	20.572.990	3,45
Gilead Sciences Inc	18.731.448	3,14
Merck & Co Inc	17.629.633	2,95
Amgen Inc	17.345.011	2,91
Eli Lilly & Co	15.522.932	2,60
Cencora Inc	14.539.564	2,44
Pfizer Inc	14.246.175	2,39
Elevance Health Inc	13.959.229	2,34
Thermo Fisher Scientific Inc	13.885.432	2,33
Regeneron Pharmaceuticals Inc	12.571.550	2,11
Vertex Pharmaceuticals Inc	12.530.563	2,10
GSK Plc	12.347.828	2,07
Intuitive Surgical Inc	11.821.810	1,98
Novartis AG	11.220.472	1,88
Abbott Laboratories	10.575.091	1,77
AstraZeneca Plc	9.742.743	1,63
AbbVie Inc	9.691.020	1,62
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	8.262.959	1,38
IDEXX Laboratories Inc	7.855.800	1,32
Genmab A/S	7.584.364	1,27
Veeva Systems Inc	7.251.156	1,21
ICON Plc	6.761.484	1,13
Danaher Corp	6.696.706	1,12
Edwards Lifesciences Corp	6.478.456	1,09
Zoetis Inc	6.367.963	1,07
Cigna Group	6.340.733	1,06
Novo Nordisk A/S	6.318.027	1,06

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

### **CHALLENGE HEALTHCARE EQUITY EVOLUTION (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
AB SICAV I - International Health Care Portfolio	82.229.652	15,83
Merck & Co Inc	21.846.741	4,21
AstraZeneca Plc	21.558.316	4,15
Eli Lilly & Co	20.398.697	3,93
Pfizer Inc	16.881.863	3,25
Novartis AG	15.549.184	2,99
Bristol-Myers Squibb Co	15.143.410	2,92
UnitedHealth Group Inc	14.262.964	2,75
Johnson & Johnson	13.411.441	2,58
Danaher Corp	12.864.648	2,48
Stryker Corp	9.529.859	1,83
Boston Scientific Corp	9.408.026	1,81
Becton Dickinson & Co	8.419.353	1,62
Seagen Inc	8.399.840	1,62
Roche Holding AG	7.654.848	1,47
Abbott Laboratories	7.345.035	1,41
HCA Healthcare Inc	7.342.307	1,41
Humana Inc	7.278.336	1,40
Lonza Group AG	7.238.195	1,39
Centene Corp	7.040.149	1,36
Daiichi Sankyo Co Ltd	6.780.435	1,31
Molina Healthcare Inc	6.452.487	1,24
Agilent Technologies Inc	6.210.136	1,20
Horizon Therapeutics Plc	6.189.198	1,19
Astellas Pharma Inc	6.119.292	1,18
Vertex Pharmaceuticals Inc	5.578.902	1,07
Zoetis Inc	5.530.466	1,06
Syneos Health Inc	5.193.985	1,00

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

## **CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Mastercard Inc	25.013.016	3,83
Allstate Corp	24.200.711	3,70
Wells Fargo & Co	20.954.666	3,21
JPMorgan Chase & Co	20.304.353	3,11
Commerzbank AG	20.064.286	3,07
Global Payments Inc	19.852.153	3,04
StoneCo Ltd	17.596.556	2,69
UBS Group AG	17.014.329	2,60
Xtrackers MSCI World Financials UCITS ETF	16.682.945	2,55
Comerica Inc	16.520.037	2,53
UniCredit SpA	16.498.793	2,52
HSBC Holdings Plc	16.426.456	2,51
M&T Bank Corp	15.877.560	2,43
AIA Group Ltd	15.104.264	2,31
Charles Schwab Corp	13.385.856	2,05
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	13.330.822	2,04
Goldman Sachs Group Inc	13.257.421	2,03
Chubb Ltd	13.202.071	2,02
BNP Paribas SA	12.970.584	1,98
Visa Inc	11.796.475	1,81
Citigroup Inc	10.926.161	1,67
ING Groep NV	10.415.492	1,59
AXA SA	10.390.974	1,59
WEX Inc	10.145.550	1,55
Aegon NV	9.539.221	1,46
Prudential Plc	9.207.876	1,41
Adyen NV	9.154.458	1,40
PayPal Holdings Inc	9.039.044	1,38
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	8.499.538	1,30
S&P Global Inc	8.385.019	1,28
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	7.991.510	1,22
Progressive Corp	7.890.124	1,21
Arch Capital Group Ltd	7.513.172	1,15
Bank of America Corp	7.452.178	1,14
Fidelity National Information Services Inc	7.245.371	1,11
KKR & Co Inc	7.028.933	1,08
US Bancorp	6.953.836	1,06
State Street Corp	6.899.481	1,06
Bank of New York Mellon Corp	6.740.761	1,03

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE FINANCIAL EQUITY EVOLUTION (cont.)

Vendite		
<u>Titolo</u>	<u>Ricavo</u>	<u>% delle vendite totali</u>
Global Payments Inc	27.761.101	4,78
Banca Monte dei Paschi di Siena SpA	26.848.848	4,62
JPMorgan Chase & Co	26.587.946	4,58
StoneCo Ltd	24.338.972	4,19
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA	19.974.235	3,44
Commerzbank AG	17.887.183	3,08
Worldline SA	16.340.515	2,81
UniCredit SpA	16.010.271	2,76
Intesa Sanpaolo SpA	14.025.146	2,41
Berkshire Hathaway Inc	13.083.054	2,25
AIA Group Ltd	12.906.028	2,22
Banco Santander SA	12.807.807	2,21
HSBC Holdings Plc	12.609.770	2,17
M&T Bank Corp	12.469.716	2,15
Morgan Stanley	12.333.905	2,12
Lloyds Banking Group Plc	11.900.721	2,05
Goldman Sachs Group Inc	11.837.180	2,04
Arch Capital Group Ltd	10.903.368	1,88
Muenchener Rueckversicherungs-Gesellschaft AG in Muenchen	10.186.036	1,75
ING Groep NV	10.163.147	1,75
Allstate Corp	10.007.809	1,72
Comerica Inc	9.648.537	1,66
Adyen NV	9.078.832	1,56
State Street Corp	8.930.642	1,54
FleetCor Technologies Inc	8.602.561	1,48
American International Group Inc	8.598.923	1,48
Wells Fargo & Co	7.722.168	1,33
PayPal Holdings Inc	7.652.728	1,32
UBS Group AG	7.104.516	1,22
Charles Schwab Corp	6.769.791	1,17
NET Insurance SpA	6.747.704	1,16
Marsh & McLennan Cos Inc	6.536.742	1,13
FinecoBank Banca Fineco SpA	6.191.666	1,07
S&P Global Inc	5.805.835	1,00



## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Xtrackers MSCI World Information Technology UCITS ETF	182.582.122	6,36
NVIDIA Corp	140.383.339	4,89
Microsoft Corp	138.078.544	4,81
Alphabet Inc Shs A	130.596.154	4,55
Advanced Micro Devices Inc	122.171.896	4,25
Apple Inc	98.812.774	3,44
Franklin Templeton Investment Funds - Franklin Technology Fund	97.812.653	3,41
Amazon.com Inc	97.099.414	3,38
United States Treasury Bill 0% 12/12/2023	69.853.145	2,43
Broadcom Inc	68.102.387	2,37
Salesforce Inc	58.758.889	2,05
Texas Instruments Inc	54.385.983	1,89
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	54.210.295	1,89
Micron Technology Inc	52.383.496	1,82
Palo Alto Networks Inc	48.281.863	1,68
Workday Inc	48.193.503	1,68
Uber Technologies Inc	43.833.850	1,53
ServiceNow Inc	43.582.198	1,52
Meta Platforms Inc	40.761.483	1,42
Netflix Inc	40.704.088	1,42
Alphabet Inc Shs C	39.484.516	1,37
ASML Holding NV	38.256.770	1,33
KLA Corp	36.438.144	1,27
HubSpot Inc	35.945.763	1,25
Intuit Inc	34.254.934	1,19
Shopify Inc	33.044.609	1,15
Adobe Inc	31.237.093	1,09
ON Semiconductor Corp	30.046.502	1,05
Dynatrace Inc	29.828.054	1,04

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE TECHNOLOGY EQUITY EVOLUTION (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Microsoft Corp	158.170.205	5,98
Apple Inc	134.476.264	5,09
Alphabet Inc Shs A	133.040.590	5,03
NVIDIA Corp	125.483.845	4,75
Amazon.com Inc	120.899.852	4,57
Advanced Micro Devices Inc	109.805.431	4,15
Meta Platforms Inc	87.515.995	3,31
United States Treasury Bill 0% 12/12/2023	71.500.089	2,71
Salesforce Inc	62.738.868	2,37
Mastercard Inc	56.575.831	2,14
Workday Inc	55.315.667	2,09
Netflix Inc	54.671.873	2,07
Flex Ltd	51.649.893	1,95
ON Semiconductor Corp	50.188.704	1,90
ServiceNow Inc	49.481.474	1,87
PayPal Holdings Inc	48.926.545	1,85
ASML Holding NV	48.873.550	1,85
T-Mobile US Inc	44.414.999	1,68
Micron Technology Inc	40.967.572	1,55
Texas Instruments Inc	36.496.099	1,38
BlackRock Global Funds - World Technology Fund	36.092.693	1,37
Palo Alto Networks Inc	35.123.612	1,33
Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	34.900.514	1,32
Broadcom Inc	33.017.216	1,25
Marvell Technology Inc	32.685.602	1,24
Nokia Oyj	28.799.129	1,09
Shopify Inc	27.075.177	1,02
Xtrackers MSCI World Information Technology UCITS ETF	26.986.249	1,02
Harmonic Inc	26.609.095	1,01
Okta Inc	26.538.775	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	57.314.691	4,56
German Treasury Bill 0% 20/03/2024	48.731.691	3,88
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	48.634.979	3,87
German Treasury Bill 0% 17/04/2024	48.610.787	3,87
German Treasury Bill 0% 17/07/2024	48.573.898	3,87
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	48.504.901	3,86
France Treasury Bill BTF 0% 02/10/2024	48.459.289	3,86
German Treasury Bill 0% 21/08/2024	48.371.493	3,85
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	48.286.531	3,85
German Treasury Bill 0% 18/09/2024	48.258.889	3,84
France Treasury Bill BTF 0% 04/09/2024	48.249.193	3,84
Spain Letras del Tesoro 0% 08/03/2024	43.745.084	3,48
France Treasury Bill BTF 0% 20/03/2024	43.690.038	3,48
France Treasury Bill BTF 0% 10/07/2024	43.591.708	3,47
France Treasury Bill BTF 0% 07/08/2024	43.519.362	3,47
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	43.509.915	3,46
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	38.973.709	3,10
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/10/2024	38.705.034	3,08
German Treasury Bill 0% 16/10/2024	38.675.317	3,08
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	35.385.065	2,82
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	34.396.716	2,74
France Treasury Bill BTF 0% 27/11/2024	33.913.169	2,70
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 5.65% 15/02/2024	30.850.793	2,46
Portugal Treasury Bill 0% 19/01/2024	29.241.485	2,33
Kingdom of Belgium Treasury Bill 0% 07/03/2024	29.196.642	2,32
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/03/2024	24.251.566	1,93
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 13/09/2024	24.223.227	1,93
Spain Government Bond 2.75% 31/10/2024	20.000.384	1,59
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	19.808.824	1,58
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	19.265.800	1,53
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	15.165.992	1,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	14.846.936	1,18
Spain Letras del Tesoro 0% 06/09/2024	14.555.786	1,16
Spain Letras del Tesoro 0% 04/10/2024	14.520.292	1,16

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE LIQUIDITY EURO FUND (cont.)

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Repsol International Finance BV 3.393% 25/05/2023 EMTN	35.286.991	2,79
Athene Global Funding 1.241% 08/04/2024 EMTN	33.952.330	2,69
Glencore Finance Europe Ltd 1.875% 13/09/2023 EMTN	33.586.045	2,66
SBB Treasury Oyj 4.513% 08/02/2024 EMTN	32.085.509	2,54
Spain Letras del Tesoro 0% 10/11/2023	30.000.000	2,38
Harley-Davidson Financial Services Inc 3.875% 19/05/2023	27.423.000	2,17
EasyJet Plc 1.75% 09/02/2023 EMTN	25.437.500	2,01
Imperial Brands Finance Plc 1.125% 14/08/2023 EMTN	25.162.672	1,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	24.872.443	1,97
Kraft Heinz Foods Co 2% 30/06/2023	24.219.900	1,92
Wintershall Dea Finance BV 0.452% 25/09/2023	23.907.576	1,89
Altria Group Inc 1% 15/02/2023	23.230.000	1,84
Banco de Sabadell SA 0.875% 05/03/2023 EMTN	21.686.248	1,72
McDonald's Corp 1% 15/11/2023	20.200.000	1,60
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	20.200.000	1,60
CK Hutchison Group Telecom Finance SA 0.375% 17/10/2023	20.075.000	1,59
Heimstaden Bostad Treasury BV 4.522% 19/01/2024 EMTN	19.886.600	1,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	19.879.648	1,57
ArcelorMittal SA 0.95% 17/01/2023 EMTN	19.389.467	1,54
ORLEN Capital AB 2.5% 07/06/2023	18.450.000	1,46
Thermo Fisher Scientific Finance I BV 0% 18/11/2023	18.000.000	1,43
Anglo American Capital Plc 3.25% 03/04/2023 EMTN	17.320.188	1,37
Criteria Caixa SA 1.5% 10/05/2023 EMTN	16.747.500	1,33
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	16.033.625	1,27
Credit Suisse AG 2.125% 31/05/2024 EMTN	15.919.116	1,26
Credit Suisse AG 5.185% 31/05/2024 EMTN	15.897.098	1,26
MOL Hungarian Oil & Gas Plc 2.625% 28/04/2023	15.319.308	1,21
LeasePlan Corp NV 1% 02/05/2023 EMTN	15.150.000	1,20
Fidelity National Information Services Inc 0.75% 21/05/2023	15.112.500	1,20
NatWest Markets NV 5.242% 14/11/2024 EMTN	15.075.468	1,19
CA Auto Bank SPA 0.125% 16/11/2023 EMTN	14.697.584	1,16
Ryanair DAC 1.125% 10/03/2023 EMTN	14.157.500	1,12
Indonesia Government International Bond 2.625% 14/06/2023 EMTN	13.341.250	1,06

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE LIQUIDITY US DOLLAR FUND**

### **Acquisti<sup>1</sup>**

<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 13/06/2024	5.293.950	10,46
United States Treasury Bill 0% 25/01/2024	4.580.814	9,05
United States Treasury Note/Bond 3.25% 31/08/2024	4.562.293	9,01
United States Treasury Bill 0% 11/07/2024	4.472.425	8,83
United States Treasury Bill 0% 16/05/2024	4.452.730	8,79
United States Treasury Bill 0% 05/09/2024	4.444.628	8,78
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	4.383.740	8,66
United States Treasury Bill 0% 22/02/2024	4.379.095	8,65
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	4.362.822	8,62
United States Treasury Bill 0% 21/03/2024	4.362.591	8,62
United States Treasury Note/Bond 0.375% 15/09/2024	4.038.964	7,97
United States Treasury Bill 0% 31/10/2024	1.300.981	2,56

### **Vendite<sup>2</sup>**

<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
United States Treasury Bill 0% 15/06/2023	6.884.180	10,81
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/09/2023	6.883.508	10,80
United States Treasury Bill 0% 10/08/2023	6.612.400	10,37
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	6.581.189	10,32
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/05/2023	6.337.320	9,94
United States Treasury Bill 0% 18/05/2023	6.334.878	9,94
United States Treasury Bill 0% 07/09/2023	6.071.929	9,52
United States Treasury Bill 0% 02/11/2023	5.611.545	8,80
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	5.604.878	8,79
United States Treasury Bill 0% 20/04/2023	5.294.495	8,30
United States Treasury Bill 0% 25/01/2024	1.166.892	1,83
United States Treasury Bill 0% 22/02/2024	371.089	0,58

<sup>1</sup>Rappresenta tutti gli acquisti aggregati effettuati durante l'esercizio finanziario.

<sup>2</sup>Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO INCOME FUND

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.4% 28/03/2025	70.734.512	9,69
Bundesobligation 0% 10/04/2026	41.817.750	5,73
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	33.948.560	4,65
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	27.092.979	3,71
France Treasury Bill BTF 0% 28/02/2024	24.782.218	3,40
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	24.745.695	3,39
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	21.533.770	2,95
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	19.169.341	2,63
German Treasury Bill 0% 21/02/2024	17.453.898	2,39
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	17.325.073	2,37
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	17.238.875	2,36
German Treasury Bill 0% 19/06/2024	15.458.983	2,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.2% 15/08/2025	12.410.171	1,70
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	10.054.319	1,38
Finland T-Bill 0% 13/03/2024	9.867.042	1,35
Finland T-Bill 0% 13/02/2024	9.768.897	1,34
Spain Letras del Tesoro 0% 10/11/2023	9.765.070	1,34
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2025	9.519.142	1,30
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	9.357.252	1,28
European Union 3.25% 04/07/2034	7.264.622	1,00

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Bundesschatzanweisungen 0% 15/03/2024	50.558.075	8,12
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.75% 30/05/2024	45.233.717	7,26
Bundesschatzanweisungen 0.2% 14/06/2024	30.178.197	4,85
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	23.256.240	3,73
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/12/2024	21.803.070	3,50
German Treasury Bill 0% 21/02/2024	17.590.870	2,82
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	17.084.925	2,74
Bundesschatzanweisungen 0% 15/12/2023	16.602.540	2,67
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	15.587.870	2,50
Erste Abwicklungsanstalt 0.01% 03/11/2023 EMTN	15.001.500	2,41
Spain Government Bond 0% 31/05/2024	13.244.235	2,13
Finland T-Bill 0% 14/08/2023	9.943.689	1,60
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	9.918.436	1,59
Spain Letras del Tesoro 0% 10/11/2023	9.783.803	1,57
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.5% 19/11/2025 EMTN	9.353.371	1,50
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	8.900.660	1,43
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	8.402.365	1,35
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	6.675.681	1,07
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	6.050.744	0,97
Finland T-Bill 0% 12/04/2023	5.975.302	0,96

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL INCOME FUND

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2026	26.618.788	10,81
United States Treasury Note/Bond 4.625% 15/10/2026	18.150.465	7,37
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2024	15.314.902	6,22
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/05/2025	15.227.831	6,18
United States Treasury Note/Bond 4.25% 31/12/2024	14.008.850	5,69
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	13.279.047	5,39
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2026	12.939.124	5,25
United States Treasury Bill 0% 02/11/2023	11.409.487	4,63
China Government Bond 2.18% 25/08/2025	11.326.118	4,60
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	9.282.700	3,77
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 01/07/2025	9.257.451	3,76
China Government Bond 3.03% 11/03/2026	9.149.768	3,71
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	7.062.715	2,87
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	7.049.303	2,86
French Republic Government Bond OAT 0.5% 25/05/2026	7.028.364	2,85
United Kingdom Gilt 5% 07/03/2025	6.420.892	2,61
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2025	4.627.070	1,88
Spain Government Bond 0% 31/01/2026	4.459.764	1,81
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2024	4.145.549	1,68
Australia Government Bond 3.25% 21/04/2025	3.643.852	1,48
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	3.374.492	1,37
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2023	2.861.031	1,16
Mexican Bonos 10% 05/12/2024	2.657.211	1,08
Canadian When Issued Government Bond 2.25% 01/06/2025	2.630.618	1,07
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.85% 15/09/2026	2.585.436	1,05

Vendite		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
United States Treasury Note/Bond 0.125% 30/06/2023	20.300.923	8,80
United Kingdom Gilt 2.25% 07/09/2023	19.098.216	8,28
United States Treasury Note/Bond 2.125% 15/05/2025	15.951.231	6,92
United States Treasury Note/Bond 2% 31/05/2024	14.975.222	6,49
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2024	13.430.346	5,82
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	11.552.783	5,01
United States Treasury Bill 0% 02/11/2023	11.488.481	4,98
China Government Bond 2.18% 25/08/2025	10.860.665	4,71
China Government Bond 2.88% 05/11/2023	10.711.990	4,65
Japan Government Twenty Year Bond 2.1% 20/12/2024	10.456.559	4,53
China Government Bond 3.03% 11/03/2026	9.068.473	3,93
Japan Government Five Year Bond 0.1% 20/06/2024	8.009.854	3,47
China Government Bond 2.47% 02/09/2024	7.760.991	3,37
China Government Bond 2.84% 08/04/2024	4.521.492	1,96
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2024	4.351.120	1,89
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/06/2023	4.093.065	1,78
United Kingdom Gilt 0.125% 31/01/2023	3.572.937	1,55
United States Treasury Note/Bond 0.125% 15/02/2024	3.436.205	1,49
Canadian When Issued Government Bond 2% 01/09/2023	3.419.313	1,48
Kingdom of Belgium Government Bond 0.2% 22/10/2023	2.985.960	1,29
Mexican Bonos 10% 05/12/2024	2.747.250	1,19
United States Treasury Note/Bond 1.75% 31/12/2024	2.662.855	1,15
United States Treasury Note/Bond 0.25% 31/08/2025	2.655.493	1,15
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.418.435	1,05

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	30.603.112	6,27
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2032	28.080.917	5,75
Lithuania Government International Bond 3.875% 14/06/2033 EMTN	17.144.778	3,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	17.014.490	3,49
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	16.465.538	3,37
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	14.157.942	2,90
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	13.394.353	2,74
Hellenic Republic Government Bond 4.375% 18/07/2038	12.092.357	2,48
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	11.972.316	2,45
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	11.290.655	2,31
Spain Government Bond 2.35% 30/07/2033	11.271.411	2,31
Latvia Government International Bond 3.5% 17/01/2028	10.524.585	2,16
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	10.423.033	2,14
Spain Government Bond 1% 31/10/2050	9.716.314	1,99
Kingdom of Belgium Government Bond 3% 22/06/2033	9.693.312	1,99
Slovenia Government Bond 0% 12/02/2031	9.397.230	1,92
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	8.919.155	1,83
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	8.565.207	1,75
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	8.346.259	1,71
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/11/2028	8.165.946	1,67
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	7.871.326	1,61
Estonia Government International Bond 4% 12/10/2032	7.733.096	1,58
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	7.707.048	1,58
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.6% 15/08/2033	6.921.287	1,42
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 4.75% 04/07/2040	6.674.513	1,37
French Republic Government Bond OAT 2.75% 25/02/2029	6.526.609	1,34
Israel Government International Bond 0.625% 18/01/2032 EMTN	6.274.483	1,29
Finland Government Bond 2.75% 15/04/2038	5.918.213	1,21
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/09/2033	5.418.866	1,11
European Union 1% 06/07/2032	5.394.529	1,11
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	5.340.128	1,09



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE EURO BOND FUND (cont.)

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Spain Government Bond 0.7% 30/04/2032	17.537.847	7,23
Bundesschatzanweisungen 0.4% 13/09/2024	10.639.573	4,39
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.8% 01/12/2028	10.436.139	4,30
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/02/2028	10.189.741	4,20
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.45% 01/10/2023	9.341.043	3,85
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2025	8.902.608	3,67
Romanian Government International Bond 2.75% 14/04/2041 EMTN	8.707.918	3,59
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2026	8.559.813	3,53
European Union 0.4% 04/02/2037	8.271.180	3,41
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2033	7.654.340	3,16
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2023	7.026.000	2,90
Portugal Obrigacoes do Tesouro OT 1.65% 16/07/2032	6.435.739	2,65
Bundesobligation 0% 10/04/2026	6.311.581	2,60
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0.5% 15/02/2026	6.113.448	2,52
Finland Government Bond 2.75% 15/04/2038	6.092.786	2,51
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	6.014.484	2,48
Romanian Government International Bond 2% 14/04/2033 EMTN	5.568.777	2,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/02/2031	5.125.363	2,11
European Union 0% 04/07/2031 EMTN	4.973.068	2,05
French Republic Government Bond OAT 2% 25/05/2048	4.972.610	2,05
Spain Government Bond 0% 30/04/2023	4.970.000	2,05
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2030	4.944.928	2,04
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/05/2036	4.851.469	2,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2029	4.813.998	1,98
French Republic Government Bond OAT 1.5% 25/05/2050	4.763.661	1,96
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 2.3% 15/02/2033	4.699.129	1,94
Hellenic Republic Government Bond 4.375% 18/07/2038	4.401.782	1,81
Romanian Government International Bond 3.375% 28/01/2050 EMTN	4.270.375	1,76
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.25% 01/12/2026	4.031.840	1,66
Mexico Government International Bond 4% 15/03/2115	3.844.057	1,58
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 14/08/2023	3.693.459	1,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.4% 01/05/2033	3.677.960	1,52
French Republic Government Bond OAT 4.25% 25/10/2023	3.289.088	1,36
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/05/2023	2.884.613	1,19

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
United States Treasury Bill 0% 01/02/2024	20.417.915	2,81
United Kingdom Gilt 3.5% 22/10/2025	16.641.791	2,29
United States Treasury Bill 0% 08/08/2024	16.341.351	2,25
United States Treasury Bill 0% 30/11/2023	16.211.870	2,23
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	16.011.373	2,20
United States Treasury Bill - WI Post Auction 0% 13/06/2024	15.331.040	2,11
United Kingdom Gilt 1.625% 22/10/2028	14.857.580	2,04
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	14.163.814	1,95
United States Treasury Note/Bond 4.375% 30/11/2028	13.122.303	1,81
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	12.713.701	1,75
United States Treasury Note/Bond 1.75% 15/08/2041	11.248.882	1,55
United States Treasury Note/Bond 3.625% 31/05/2028	10.879.887	1,50
United States Treasury Bill 0% 07/09/2023	10.323.437	1,42
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	9.666.227	1,33
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2032	9.641.387	1,33
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2031	9.446.275	1,30
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2031	9.230.304	1,27
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	8.972.027	1,23
United States Treasury Note/Bond 3.875% 15/08/2033	8.959.006	1,23
Spain Government Bond 3.55% 31/10/2033	8.712.037	1,20
United States Treasury Note/Bond 4.875% 31/10/2030	8.710.337	1,20
United States Treasury Bill 0% 21/09/2023	8.635.874	1,19
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	8.498.543	1,17
United States Treasury Bill 0% 13/04/2023	7.906.097	1,09
United States Treasury Note/Bond 1.625% 31/10/2026	7.732.539	1,06
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	7.675.177	1,06

## **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

### **CHALLENGE INTERNATIONAL BOND FUND (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
United States Treasury Bill 0% 01/02/2024	20.393.367	3,99
United States Treasury Bill 0% 13/07/2023	16.615.302	3,25
United States Treasury Bill 0% 30/11/2023	16.351.288	3,20
United Kingdom Gilt 1.625% 22/10/2028	13.672.776	2,68
Japan Government Ten Year Bond 0.1% 20/06/2031	13.320.698	2,61
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 0% 15/08/2031	11.887.225	2,33
United States Treasury Bill 0% 18/04/2024	11.728.390	2,30
United States Treasury Note/Bond 1.875% 15/02/2032	10.986.533	2,15
United States Treasury Bill 0% 07/09/2023	10.718.773	2,10
United States Treasury Note/Bond 0.5% 30/06/2027	10.122.309	1,98
United Kingdom Gilt 0.875% 31/07/2033	9.802.756	1,92
United States Treasury Bill 0% 21/09/2023	9.039.664	1,77
Australia Government Bond 1.25% 21/05/2032	8.969.250	1,76
United States Treasury Note/Bond 2.875% 30/11/2023	8.696.516	1,70
China Government Bond 3.27% 13/02/1900	8.122.439	1,59
United States Treasury Bill 0% 13/04/2023	7.772.557	1,52
Canadian When Issued Government Bond 2.5% 01/12/2032	7.355.993	1,44
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.9% 24/02/2026 EMTN	7.052.570	1,38
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/12/2031	6.940.385	1,36
International Finance Corp 2.55% 18/09/2023 EMTN	6.884.456	1,35
Bank of China Ltd 3.08% 28/04/2026 EMTN	6.342.796	1,24
China Government Bond 2.8% 15/11/2032	6.001.336	1,17
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	5.794.975	1,13
Japan Government Thirty Year Bond 1.7% 20/06/2033	5.762.710	1,13
New Zealand Government Bond 4.5% 15/05/2030	5.360.457	1,05
iShares US Mortgage Backed Securities UCITS ETF	5.302.357	1,04
China Government Bond 2.4% 15/07/2028	5.169.355	1,01

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE INTERNATIONAL EQUITY FUND

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Artisan Partners Global Funds Plc - Artisan Global Value Fund	58.562.103	5,41
Apple Inc	24.528.246	2,27
NVIDIA Corp	20.713.046	1,91
Alphabet Inc Shs A	15.778.975	1,46
Amazon.com Inc	12.086.708	1,12
ASML Holding NV	12.040.641	1,11
Microsoft Corp	11.968.577	1,11
Advanced Micro Devices Inc	9.916.046	0,92
McDonald's Corp	9.789.681	0,90
Salesforce Inc	8.529.871	0,79
JPMorgan Chase & Co	8.399.270	0,78
Equifax Inc	8.292.373	0,77
Netflix Inc	7.958.881	0,74
Baker Hughes Co	7.648.589	0,71
Novo Nordisk A/S	7.477.304	0,69
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	7.387.247	0,68
Charles Schwab Corp	7.118.365	0,66
TJX Cos Inc	6.737.713	0,62
NIKE Inc	6.708.715	0,62
Trojan Global Income Fund	6.668.355	0,62

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
iShares Global Infrastructure UCITS ETF	50.764.773	5,13
Apple Inc	21.543.470	2,18
Alphabet Inc Shs A	16.788.797	1,70
Microsoft Corp	15.797.195	1,59
Meta Platforms Inc	15.299.807	1,54
Adobe Inc	13.442.163	1,36
Advanced Micro Devices Inc	10.999.666	1,11
Visa Inc	9.585.145	0,97
Amazon.com Inc	9.340.600	0,94
Tesla Inc	9.232.831	0,93
Charles Schwab Corp	8.743.619	0,88
Walt Disney Co	8.638.064	0,87
Broadcom Inc	7.998.404	0,81
Catalent Inc	7.679.222	0,78
T-Mobile US Inc	7.559.218	0,76
Pfizer Inc	6.976.997	0,70
American International Group Inc	6.703.687	0,68
Booking Holdings Inc	6.390.865	0,65
McDonald's Corp	6.307.419	0,64
UniCredit SpA	5.777.081	0,58

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

**(valori espressi in EUR)**

## **CHALLENGE SOLIDITY & RETURN**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Spain Government Bond 2.15% 31/10/2025	19.873.967	8,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.5% 01/03/2030	16.990.277	7,69
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	14.949.721	6,76
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	14.583.630	6,60
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	10.694.305	4,84
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	10.673.740	4,83
France Treasury Bill BTF 0% 12/06/2024	9.679.222	4,38
Italy Buoni Ordinari del Tesoro BOT 0% 12/04/2024	9.666.227	4,37
United States Treasury Note/Bond 3.25% 15/05/2042	7.816.515	3,54
German Treasury Bill 0% 15/05/2024	7.758.825	3,51
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	7.653.374	3,46
Japan Government Thirty Year Bond 1.6% 20/12/2052	6.968.469	3,15
Indonesia Treasury Bond 7% 15/02/2033	6.031.519	2,73
Australia Government Bond 2.5% 21/05/2030	5.560.206	2,52
Canadian When Issued Government Bond 1.5% 01/06/2030	5.545.471	2,51
United States Treasury Inflation Indexed Bonds 0.625% 15/07/2032	5.439.240	2,46
ABN AMRO Bank NV 4.25% 21/02/2030 EMTN	5.025.082	2,27
Electricite de France SA 4.25% 25/01/2032 EMTN	4.984.301	2,25
Abertis Infraestructuras SA 4.125% 07/08/2029 EMTN	4.953.555	2,24
Thermo Fisher Scientific Inc 1.375% 12/09/2028	4.485.832	2,03
AMCO - Asset Management Co SpA 4.625% 06/02/2027 EMTN	4.483.125	2,03
Electricite de France SA 4.375% 12/10/2029 EMTN	4.301.098	1,95
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.625% 13/01/2031	4.086.552	1,85
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.35% 01/03/2035	4.064.187	1,84
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2% 01/12/2025	3.740.282	1,69
NTT Finance Corp 0.399% 13/12/2028 EMTN	3.384.562	1,53
Indonesia Government International Bond 3.75% 14/06/2028 EMTN	3.349.749	1,52
NTT Finance Corp 0.342% 03/03/2030	3.270.826	1,48
Mexico Government International Bond 1.45% 25/10/2033	2.777.190	1,26

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE SOLIDITY & RETURN (cont.)

Vendite		
<u>Titolo</u>	<u>Ricavo</u>	<u>% delle vendite totali</u>
United States Treasury Bill 0% 05/10/2023	12.102.553	7,53
France Treasury Bill BTF 0% 21/02/2024	10.826.613	6,74
Romanian Government International Bond 1.75% 13/07/2030 EMTN	10.106.690	6,29
Romanian Government International Bond 2% 28/01/2032 EMTN	8.226.762	5,12
French Republic Government Bond OAT 0% 25/03/2024	5.888.700	3,66
Perusahaan Perseroan Persero PT Perusahaan Listrik Negara 2.875% 25/10/2025	5.848.932	3,64
Bayer AG 2.375% 12/11/2079	5.777.008	3,59
Southern Co 1.875% 15/09/2081	5.664.175	3,52
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 8.8% 25/08/2023 EMTN	5.483.879	3,41
Petroleos Mexicanos 7.47% 12/11/2026	5.320.282	3,31
Erste Group Bank AG 4.25% / perpetual	5.162.433	3,21
BAWAG Group AG 5% / perpetual	5.145.695	3,20
Permanent TSB Group Holdings Plc 2.125% 26/09/2024 EMTN	5.106.250	3,18
British American Tobacco Plc 3.75% / perpetual	4.964.603	3,09
Mexico Government International Bond 3.625% 09/04/2029 EMTN	4.955.068	3,08
Pertamina Persero PT 6.5% 27/05/2041	4.826.498	3,00
European Bank for Reconstruction & Development 2.7% 25/08/2023 EMTN	4.686.657	2,92
Heimstaden Bostad AB 3.248% / perpetual	4.594.407	2,86
Egypt Government International Bond 3.875% 16/02/2026 EMTN	4.592.662	2,86
Mexican Bonos 8.5% 31/05/2029	4.583.359	2,85
Unicaja Banco SA 4.875% / perpetual	4.528.961	2,82
Abertis Infraestructuras SA 1.625% 15/07/2029 EMTN	4.359.887	2,71
EP Infrastructure AS 1.816% 02/03/2031	3.255.458	2,03
Barry Callebaut Services NV 5.5% 15/06/2023	2.824.794	1,76
Novo Banco SA 8.5% 06/07/2028	2.692.123	1,67
Tullow Oil Plc 10.25% 15/05/2026	2.663.508	1,66
Novo Banco SA 3.5% 23/07/2024	2.587.500	1,61
International Consolidated Airlines Group SA 2.75% 25/03/2025	2.384.402	1,48
Virgin Money UK Plc 8.25% / perpetual	2.344.374	1,46
Abu Dhabi Government International Bond 2.7% 02/09/2070 EMTN	2.333.007	1,45
Societe Generale SA 9.375% / perpetual	2.281.358	1,42
Phoenix Group Holdings Plc 5.75% / perpetual	1.985.719	1,24
Credit Suisse Group AG 7.5% / perpetual	1.608.718	1,00

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 1

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
NVIDIA Corp	37.236.335	1,88
Apple Inc	34.687.234	1,75
Microsoft Corp	33.152.271	1,67
Alphabet Inc Shs A	28.334.857	1,43
Amazon.com Inc	23.612.523	1,19
ASML Holding NV	20.675.106	1,04
Advanced Micro Devices Inc	20.627.765	1,04
Novo Nordisk A/S	18.291.345	0,92
JPMorgan Chase & Co	17.506.650	0,88
Salesforce Inc	17.186.647	0,87
Tesla Inc	16.471.937	0,83
Meta Platforms Inc	15.747.009	0,79
TJX Cos Inc	15.561.352	0,78
Netflix Inc	14.958.348	0,75
Linde Plc	14.588.233	0,74
NIKE Inc	14.318.569	0,72
McDonald's Corp	14.068.436	0,71
UnitedHealth Group Inc	14.037.844	0,71
LVMH Moet Hennessy Louis Vuitton SE	13.758.494	0,69
Charles Schwab Corp	13.286.837	0,67

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Apple Inc	35.057.094	2,09
Microsoft Corp	25.241.959	1,50
Meta Platforms Inc	24.318.554	1,45
Advanced Micro Devices Inc	23.638.061	1,41
Alphabet Inc Shs A	23.519.370	1,40
Adobe Inc	20.225.076	1,21
Broadcom Inc	17.532.826	1,04
Tesla Inc	17.476.644	1,04
Linde Plc	16.118.329	0,96
Visa Inc	15.528.277	0,93
Charles Schwab Corp	15.149.402	0,90
Walt Disney Co	14.097.184	0,84
T-Mobile US Inc	13.889.911	0,83
Johnson & Johnson	13.338.882	0,79
Catalent Inc	13.073.575	0,78
Booking Holdings Inc	12.916.600	0,77
Amazon.com Inc	12.768.833	0,76
Pfizer Inc	12.109.559	0,72
Morgan Stanley	10.947.189	0,65
UniCredit SpA	9.987.731	0,60

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE PROVIDENT FUND 2**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	28.633.762	7,00
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	24.507.753	5,99
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	19.830.074	4,85
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	16.868.649	4,12
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	13.068.886	3,19
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	11.281.854	2,76
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	10.593.134	2,59
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	8.641.408	2,11
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.344% 15/12/2023	7.551.385	1,85
International Bank for Reconstruction & Development 1.625% 15/01/2025	6.712.611	1,64
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/09/2025	6.344.934	1,55
Alphabet Inc Shs A	6.109.566	1,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.803.666	1,42
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	5.255.723	1,28
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	5.148.074	1,26
Berkshire Hathaway Inc	4.680.621	1,14
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	4.529.507	1,11
International Bank for Reconstruction & Development 0.875% 15/07/2026	4.239.026	1,04
Amazon.com Inc	3.906.220	0,95
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	3.743.261	0,91

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	31.320.000	10,10
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.518% 15/07/2023	20.233.167	6,53
European Bank for Reconstruction & Development 0.25% 10/07/2023	13.581.751	4,38
International Bank for Reconstruction & Development 3% 27/09/2023	9.390.923	3,03
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	9.144.024	2,95
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.344% 15/12/2023	7.665.600	2,47
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.661.050	2,15
International Bank for Reconstruction & Development 1.875% 19/06/2023	6.439.924	2,08
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	5.469.898	1,76
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/11/2023	5.311.053	1,71
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	4.466.000	1,44
Alphabet Inc Shs A	4.427.079	1,43
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	4.210.353	1,36
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	4.004.932	1,29
CVS Health Corp	3.981.813	1,28
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	3.548.262	1,14
European Investment Bank 0.75% 14/07/2023 EMTN	3.526.855	1,14
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	3.514.000	1,13
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	3.301.268	1,06
NVIDIA Corp	3.299.564	1,06
Procter & Gamble Co	3.112.406	1,00



# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 3

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	11.432.081	11,06
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	9.812.093	9,49
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	6.957.234	6,73
United States Treasury Note/Bond 3.625% 15/05/2053	6.844.191	6,62
United States Treasury Note/Bond 3.5% 31/01/2028	6.430.172	6,22
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.112.791	4,95
French Republic Government Bond OAT 3% 25/05/2054	4.391.561	4,25
Japan Government Thirty Year Bond 0.7% 20/12/2051	4.058.927	3,93
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 31/01/2025	3.872.774	3,75
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 0% 18/04/2036	3.777.560	3,65
European Investment Bank 4.875% 15/02/2036	3.130.923	3,03
Inter-American Development Bank 2.625% 16/01/2024	2.933.984	2,84
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	2.642.707	2,56
Kingdom of Belgium Government Bond 0.65% 22/06/2071	2.505.836	2,42
French Republic Government Bond OAT 0.75% 25/02/2028	2.284.383	2,21
United Kingdom Gilt 0.625% 07/06/2025	2.157.648	2,09
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.009.900	1,94
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.001.447	1,94
Spain Government Bond 3.9% 30/07/2039	1.997.467	1,93
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	1.986.869	1,92
Asian Development Bank 1.5% 04/03/2031	1.852.216	1,79
European Stability Mechanism 0.875% 18/07/2042 EMTN	1.778.808	1,72
Japan Government Two Year Bond 0.005% 01/09/2024	1.685.079	1,63
Microsoft Corp 2.675% 01/06/2060	1.440.726	1,39
Ireland Government Bond 1.5% 15/05/2050	1.247.815	1,21
Australia Government Bond 3.75% 21/04/2037	1.244.964	1,20

Vendite <sup>1</sup>		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	10.440.000	18,88
International Bank for Reconstruction & Development 7.625% 19/01/2023	6.735.136	12,17
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	6.086.352	11,00
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 5.625% 04/01/2028	5.848.774	10,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.75% 01/09/2028	3.584.229	6,48
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.55% 15/09/2041	3.235.508	5,85
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	3.003.699	5,43
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	2.495.946	4,51
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.771% 15/04/2029	2.480.900	4,48
International Bank for Reconstruction & Development 0.25% 24/11/2023	2.325.708	4,20
Mediobanca Banca di Credito Finanziario SpA 3.625% 17/10/2023 EMTN	1.761.625	3,18
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	1.506.000	2,72
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 2.125% 17/01/2023	1.403.451	2,54
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.344% 15/12/2023	1.274.509	2,30
Kreditanstalt fuer Wiederaufbau 1.25% 28/08/2023 EMTN	1.093.178	1,98
Canadian When Issued Government Bond 0.25% 01/02/2023	756.893	1,37
Canadian When Issued Government Bond 0.5% 01/11/2023	685.296	1,24
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	608.999	1,10

<sup>1</sup> Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

# VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)

(valori espressi in EUR)

## CHALLENGE PROVIDENT FUND 4

Acquisti		
Titolo	Costo	% degli acquisti totali
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	14.925.263	12,69
Bundesrepublik Deutschland Bundesanleihe 6.5% 04/07/2027	14.582.725	12,40
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.25% 15/03/2028	8.603.749	7,31
Spain Government Bond 1.45% 31/10/2027	7.515.630	6,39
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	6.366.698	5,41
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	5.339.220	4,54
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.112.791	4,35
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	5.046.755	4,29
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	4.979.559	4,23
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	4.726.240	4,02
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	4.442.580	3,78
Intesa Sanpaolo SpA 1% 04/07/2024 EMTN	2.903.437	2,47
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	2.895.007	2,46
European Union 3% 04/09/2026 EMTN	2.544.137	2,16
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	2.406.047	2,05
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	2.067.025	1,76
Toyota Motor Finance Netherlands BV 3.625% 24/04/2025 EMTN	2.047.764	1,74
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria SA 4.125% 10/05/2026	2.012.585	1,71
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4% 30/10/2031	2.009.900	1,71
Nordea Bank Abp 4.375% 06/09/2026 EMTN	2.001.447	1,70
Metropolitan Life Global Funding I 4.382% 18/06/2025 EMTN	2.000.000	1,70
UniCredit SpA 1.25% 25/06/2025 EMTN	1.937.178	1,65

Vendite <sup>1</sup>		
Titolo	Ricavo	% delle vendite totali
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.344% 15/12/2023	25.325.276	25,98
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	10.218.874	10,48
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	10.017.670	10,28
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.771% 15/04/2029	9.086.085	9,32
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	6.992.240	7,17
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.221% 15/10/2024	5.642.477	5,79
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	5.204.823	5,34
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	5.075.000	5,21
Intesa Sanpaolo SpA 3.582% 03/03/2023 EMTN	5.043.780	5,17
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	5.006.164	5,14
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	4.965.745	5,09
Deutsche Bundesrepublik Inflation Linked Bond 0.5% 15/04/2030	1.863.214	1,91
European Financial Stability Facility 1.875% 23/05/2023 EMTN	1.018.750	1,05
General Electric Co 1.25% 26/05/2023	1.012.500	1,04
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	1.010.000	1,03

<sup>1</sup> Rappresenta tutte le vendite aggregate effettuate durante l'esercizio finanziario.

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE PROVIDENT FUND 5**

<b>Acquisti</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Costo</b>	<b>% degli acquisti totali</b>
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	70.564.056	7,69
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 5.221% 15/10/2024	66.843.625	7,29
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	51.127.911	5,57
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.549% 15/09/2025	50.630.058	5,52
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 3.75% 01/09/2024	50.270.420	5,48
Bundesschatzanweisungen 2.5% 13/03/2025	49.965.965	5,45
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	49.453.584	5,39
Netherlands Government Bond 0.25% 15/07/2025	47.682.589	5,20
Spain Government Bond 0% 31/05/2025	47.250.450	5,15
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.45% 15/11/2024	43.971.002	4,79
Kingdom of Belgium Government Bond 0.8% 22/06/2025	38.629.425	4,21
French Republic Government Bond OAT 0% 25/02/2025	38.107.600	4,15
French Republic Government Bond OAT 1.75% 25/11/2024	34.607.419	3,77
Ireland Government Bond 5.4% 13/03/2025	26.470.955	2,89
Republic of Austria Government Bond 0% 20/04/2025	23.617.400	2,57
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.4% 11/04/2024	20.595.585	2,24
Toronto-Dominion Bank 0.375% 25/04/2024 EMTN	19.378.101	2,11
European Union 0.8% 04/07/2025	16.801.782	1,83
European Union 0.5% 04/04/2025 EMTN	14.456.533	1,58
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.4% 26/05/2025	10.335.125	1,13
CA Auto Bank SPA 4.375% 08/06/2026 EMTN	10.155.327	1,11
UniCredit Bank GmbH 3.125% 20/08/2025 EMTN	10.023.777	1,09
Province of Quebec Canada 2.375% 22/01/2024	9.975.146	1,09
Kingdom of Belgium Government Bond 2.6% 22/06/2024	9.924.870	1,08
Royal Bank of Canada 0.25% 29/01/2024 EMTN	9.918.345	1,08
Canadian Imperial Bank of Commerce 0.375% 03/05/2024 EMTN	9.795.344	1,07
Wells Fargo & Co 1.338% 04/05/2025 EMTN	9.769.467	1,06
French Republic Government Bond OAT 1% 25/11/2025	9.647.777	1,05

# **VARIAZIONI SIGNIFICATIVE DEL PORTAFOGLIO (non sottoposte a revisione)**

(valori espressi in EUR)

## **CHALLENGE PROVIDENT FUND 5 (cont.)**

<b>Vendite</b>		
<b>Titolo</b>	<b>Ricavo</b>	<b>% delle vendite totali</b>
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 3.518% 15/07/2023	85.530.864	9,74
Spain Government Bond 0.35% 30/07/2023	79.825.040	9,09
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.344% 15/12/2023	75.566.868	8,61
Spain Government Bond 3.8% 30/04/2024	61.165.514	6,97
Italy Certificati di Credito del Tesoro/ CCTS-eu 4.678% 15/02/2024	58.106.832	6,62
Spain Government Bond 4.4% 31/10/2023	51.678.037	5,89
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 1.85% 15/05/2024	49.618.082	5,65
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 29/11/2023	49.435.125	5,63
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0% 15/01/2024	47.621.545	5,42
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 2.6% 15/09/2023	35.508.942	4,04
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 4.5% 01/05/2023	25.493.966	2,90
French Republic Government Bond OAT 2.25% 25/05/2024	25.103.500	2,86
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro 0.65% 15/10/2023	24.892.508	2,84
Exxon Mobil Corp 0.142% 26/06/2024	19.635.632	2,24
Versito International SA 0.5% 30/03/2023 EMTN	19.023.425	2,17
AMCO - Asset Management Co SpA 1.5% 17/07/2023 EMTN	15.203.892	1,73
Goldman Sachs Group Inc 2.605% 30/04/2024 EMTN	15.127.233	1,72
Santander UK Group Holdings Plc 2.975% 27/03/2024	15.110.916	1,72
UniCredit SpA 1% 18/01/2023 EMTN	14.140.000	1,61
Telecom Italia SpA 3.25% 16/01/2023 EMTN	10.325.000	1,18
Australia Pacific Airports Melbourne Pty Ltd 3.125% 26/09/2023 EMTN	10.312.500	1,17
CA Auto Bank SPA 3.694% 10/06/2023 EMTN	10.096.454	1,15
Intesa Sanpaolo SpA 3.582% 03/03/2023 EMTN	10.087.560	1,15
Bank of America Corp 2.243% 25/04/2024 EMTN	10.078.725	1,15
Banco Santander SA 2.891% 28/03/2023 EMTN	10.072.275	1,15
Swedbank AB 0.4% 29/08/2023 EMTN	10.022.737	1,14

## 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](mailto:info@mifl.ie)

**Sito web:** [www.mifl.ie](http://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](mailto:info@mediolanum.it)

**Sito web:** [www.bancamediolanum.it](http://www.bancamediolanum.it)

**Sito web:** [www.mifl.it](http://www.mifl.it)